Joseph SCHUMPETER (1911)

Théorie de l'évolution économique

Recherches sur le profit, le crédit, l'intérêt et le cycle de la conjoncture

CHAPITRES IV À VI

(Traduction française, 1935)

Cette édition électronique a été réalisée par Jean-Marie Tremblay, professeur de sociologie au Cégep de Chicoutimi à partir de :

Joseph Schumpeter (1926)

Théorie de l'évolution économique.
Recherches sur le profit, le crédit, l'intérêt
et le cycle de la conjoncture.

Une édition électronique réalisée à partir du livre de Joseph Schumpeter, Théorie de l'évolution économique. Recherches sur le profit, le crédit, l'intérêt et le cycle de la conjoncture.

Traduction française, 1935.

Polices de caractères utilisée :

Pour le texte: Times, 12 points.
Pour les citations : Times 10 points.
Pour les notes de bas de page : Times, 10 points.

Édition électronique réalisée avec le traitement de textes Microsoft Word 2001 pour Macintosh.

Mise en page sur papier format
LETTRE (US letter), 8.5'' x 11'')

Édition complétée le 20 avril 2002 à Chicoutimi, Québec.



Table des matières

Chapitre VI : Le cycle de la conjoncture

Chapitre IV

Le profit ou la plus-value [1]

Retour à la table des matières

Dans les trois premiers chapitres nous avons établi le fondement de tout ce qui doit suivre. Le premier résultat est une explication du profit. Elle est si facile et si naturelle que, pour garder à ce chapitre sa brièveté et sa simplicité, je préfère reporter quelques explications plus difficiles, ayant leur place ici, dans le corps du chapitre suivant, où les nœuds les plus serrés pourront être défaits d'un seul coup. Le profit est un excédent sur le coût. Voyons d'abord le point de vue de l'entrepreneur. Comme nous l'ont déjà dit une très longue série d'économistes, il est la différence entre les recettes et les dépenses d'une exploitation. Pour superficielle que soit cette définition, elle est cependant un point de départ suffisant. Par « dépenses » nous entendons ici tous les débours que la production cause à l'entrepreneur directement ou indirectement. Retenons ici que l'on doit y faire figurer un salaire approprié pour les prestations particulières du travail de l'entrepreneur, une rente foncière appropriée pour le fonds qui lui appartient, enfin une prime par le risque. Je n'insiste pas ici pour que l'intérêt du capital soit exclu de ce coût : en fait il apparaît là dans la réalité ou bien, si le capital appartient à l'entrepreneur lui-même, il apparaît dans les calculs, comme étant le salaire de son travail personnel ou la rente de son propre fonds. Cette conception peut d'autant plus nous suffire que beaucoup de théoriciens placent, par principe, sur le même plan l'intérêt du capital, le salaire et la rente. Je laisse donc, dans ce chapitre, le lecteur libre de faire abstraction de l'existence d'un intérêt du capital selon

[1] Les théories les plus importantes du profit peuvent être caractérisées par les notations suivantes immédiatement compréhensibles : théorie de la friction, théorie du salaire du travail, théorie du risque, théorie de la rente différentielle. Je renvoie pour leur discussion à mon ouvrage : Essence, livre III ; je me lance d'autant moins dans leur critique, que cette critique résulte spontanément, pour l'essentiel, des exposés de ce chapitre-ci. L'histoire de ces théories se trouve chez Pierstorff et chez Mataja. Citons également immédiatement J. B. CLARK, dont la théorie est la plus voisine de la nôtre; cf. ses *Essentials of economic theory*.

notre propre conception, ou bien, conformément à une théorie quelconque de l'intérêt, libre de l'envisager comme une troisième catégorie statique de revenu et de le compter dans le coût de l'entrepreneur. L'essence et la source de l'intérêt ne nous intéressent pas ici.

Vu cette définition des « dépenses faites » par l'entrepreneur, il est douteux qu'il y ait encore une différence entre elles et les recettes. Démontrer que cet écart existe, telle est notre première tâche. Notre solution peut s'exprimer brièvement : dans le circuit, la recette globale d'une exploitation-abstraction faite des gains de monopole - est juste assez grande pour couvrir les dépenses énumérées. Il n'y a là que des producteurs ne faisant aucun gain, ne subissant aucune perte, dont le revenu est bien caractérisé par la formule « wages of management ». Mais, comme les nouvelles combinaisons exécutées au cours de l'évolution économique sont nécessairement plus avantageuses que les anciennes, la recette globale y est forcément plus grande que dans l'économie statique, plus grande donc que les dépenses.

En l'honneur de Lauderdale [1], qui le premier a abordé notre problème, je commence par examiner l'amélioration du processus de production, et même le vénérable exemple du métier à tisser mécanique; cette façon de faire se recommande aussi à nous pour avoir été analysée avec pénétration par Böhm-Bawerk [2]. Un grand nombre, sinon la majorité, des exploits des chefs de l'économie moderne sont de cette espèce; c'est surtout le déclin du XVIIIe siècle et le début du XIXe qui fournirent des faits propres à exercer à cet égard une influence sur l'observation scientifique. A cette époque nous trouvons les fonctions individuelles, qu'il faut distinguer quand on parle d'améliorations de la production, moins séparées qu'aujourd'hui : les hommes du style d'Arkwright étaient à la fois des inventeurs et des réalisateurs. Ils ne disposaient pas de notre système actuel de crédit. Mais le lecteur est maintenant assez avancé dans cette étude pour me permettre sans plus d'explications l'emploi, dans sa forme la plus pure, du schéma suivant.

Les choses se passent ainsi : si, dans une économie nationale, où l'industrie textile n'utilise que du travail manuel, quelqu'un voit la possibilité d'établir une exploitation se servant de métiers mécaniques, se sent la force de surmonter les obstacles innombrables qu'il rencontrera et a pris la résolution décisive, il a alors besoin avant tout de pouvoir d'achat. Il l'emprunte à une banque et crée son exploitation : il est indifférent qu'il construise lui-même les métiers, ou qu'il les fasse construire selon ses directives par une autre exploitation et se contente de les employer. Si un ouvrier est en état avec un de ces métiers de fabriquer en un jour six fois autant de produits qu'un tisserand à la main, il est évident que notre exploitation doit réaliser un excédent de recettes sur le coût, une différence entre les entrées et les sorties, ceci à trois conditions. Premièrement le prix du produit ne doit pas baisser par suite de l'apparition de sa nouvelle offre [3], ou du moins il ne doit pas baisser de telle manière que la quantité plus grande de produit ne représente pas par ouvrier une recette plus élevée que la quantité plus petite obtenue par le travail manuel. Deuxièmement il faut que le coût par jour des métiers reste inférieur soit au salaire quotidien de cinq travailleurs, soit à la somme disponible, une fois tenu compte de la baisse éventuelle du prix du produit

---

[1] *Inquiry into the nature and origin of Public Wealth, 1804.* Il avait certes là un tout autre but que nous.

[2] Dans son *Histoire des théories de l'intérêt du capital*, t. VII, 3.

[3] *Nous* nous écartons ici à nouveau de l'exemple de Lauderdale pour rester fidèle à notre conception globale du phénomène et aussi à la réalité.

et déduction faite du salaire d'un seul travailleur. La troisième condition est un complément des deux autres. Dans celles-ci sont envisagés le salaire des travailleurs qui utilisent la machine, le salaire et la rente qui correspondent au paiement des métiers. Je songeais par là d'abord au cas où ces salaires et ces rentes étaient les salaires et les rentes perçus avant que notre homme apparût. Si sa demande est assez restreinte, cela ira bien [1]. En cas contraire, les prix des prestations de travail et de terre monteront conformément à la nouvelle demande. Les autres exploitations de textile continueront d'abord de travailler selon l'usage ancien, et il faudra prélever les moyens de production nécessaires, non pas sur elles, mais sur des exploitations quelconques. Ce prélèvement a lieu au moyen d'une offre de prix plus élevé. Pour cette raison notre homme, qui doit prévoir et estimer la hausse des prix sur le marché des moyens de production, consécutive à sa demande nouvelle, doit non seulement faire entrer dans ses calculs les prix antérieurs des salaires et des rentes, mais encore y ajouter un montant correspondant à cette hausse: un troisième poste de dépenses apparaît donc ici. Ce n'est que si la recette dépasse aussi cette dépense, qu'il y aura un excédent sur les frais de production.

Dans notre exemple ces trois conditions sont, en pratique, remplies un nombre infini de fois. D'où la possibilité de leur exécution et en même temps la possibilité d'un excédent sur le coût [2]. Mais elles ne sont pas toujours remplies, et là où ce n'est pas le cas, si cet état de chose est prévu, on renonce à l'organisation nouvelle de l'exploitation; si cet état de chose n'a pas été prévu, on aboutit non à un excédent mais à une perte. Mais, si ces conditions sont remplies, l'excédent réalisé est un bénéfice net. En effet, les métiers fabriquent matériellement une quantité de produits plus grande que ne pouvaient en fabriquer par la méthode précédente les prestations de travail et de terre utilisées : cette méthode nouvelle, en cas de constance des prix des moyens de production et des produits, rend possible une production sans perte; ces métiers nouveaux permettent à l'agent économique l'établissement d'un coût nouveau - nous faisons abstraction de la possibilité de les breveter ; pour toutes ces raisons existe une différence entre la recette - qui est mesurée d'après les prix, qui se sont établis pour un emploi unique du travail manuel comme des prix d'équilibre, des prix de coût - et les dépenses, qui sont désormais par unité de produit bien plus petites que dans les autres exploitations. Cette différence n'est pas annulée par les modifications de prix que provoque l'apparition de notre agent économique, soit qu'il demande, soit qu'il offre. Cela est si clair que nous pouvons renoncer à préciser davantage ce point.

Le second acte du drame va suivre. Le charme est rompu; sous l'impulsion du gain réalisé naissent des exploitations nouvelles pourvues de métiers mécaniques. Une réorganisation de la branche industrielle se produit qui entraîne des augmentations de production, une lutte de concurrence, une élimination des exploitations anciennes, des licenciements parfois de travailleurs, etc. Nous observerons plus tard ce processus de plus près. Une seule chose nous intéresse ici : le résultat est finalement un nouvel état d'équilibre, où la loi du coût règne à nouveau selon des données nouvelles; les prix des produits sont maintenant égaux aux salaires et aux rentes des prestations de travail et de terre contenues dans les métiers, augmentés des salaires et des rentes des prestations de travail et de terre qu'il faut ajouter aux prix des métiers

[1] Ce serait le cas dans une concurrence tout à fait libre ; ceci implique qu'aucun agent économique n'est pas assez fort pour que son offre et sa demande exercent une influence sensible sur des prix quelconques.

[2] Par cette phrase nous ne faisons pas appel à un phénomène qu'il faudrait d'abord expliquer : c'est l'attitude qu'adopte au contraire plus d'un représentant de la théorie de la productivité au sujet de l'explication de l'intérêt. Nous donnons d'ailleurs plus loin un fondement tout cela.

pour que le produit soit fabriqué. Tant que cet état de choses ne sera pas atteint, l'impulsion qui conduit à fabriquer toujours de nouvelles quantités de produits ne cessera pas de se faire sentir, et la baisse des prix, par suite de l'offre croissante de marchandises, ne cessera pas non plus.

Le profit réalisé par note agent économique et ses premiers successeurs finira par disparaître [1]. Certes cela n'aura pas lieu immédiatement, mais seulement après une période plus ou moins longue de baisse progressive des prix [2]. Néanmoins pour l'instant il existe et, dans les circonstances données, il constitue un certain rendement net, quoique seulement temporaire. A qui va-t-il échoir maintenant ? Évidemment aux agents qui ont introduit les métiers à tisser dans le circuit de l'économie, et non pas à leurs inventeurs. Celui qui les fabriquera selon une directive déterminée, ne recevra que le montant de leur coût; celui qui les emploiera selon la méthode enseignée, les achètera au début si cher qu'il recevra à peine quelque gain. C'est aux agents économiques à qui est due l'introduction des métiers à tisser, qu'échoit ce gain. Peu importe que ces agents les fabriquent et les emploient, qu'ils les emploient ou les fabriquent seulement. Dans notre exemple, l'emploi du métier nouveau exerce une influence importante mais cependant pas essentielle. L'introduction dudit métier a lieu grâce à la fondation de nouvelles exploitations, soit pour sa fabrication, soit pour son emploi, soit pour l'une et l'autre. Quelle est la contribution de nos agents économiques ? Elle consiste seulement en une volonté, un acte. Cette contribution ne consiste ni en des biens concrets - car nos agents ont acheté ces derniers -, ni dans le pouvoir d'achat, avec lequel ils ont réalisé cet achat - car ils l'ont emprunté - à d'autres ou à eux-mêmes, si nous y comprenons aussi les conquêtes des périodes précédentes. Qu'ont-ils donc fait ? Ils n'ont pas fabriqué des biens quelconques, ni créé des moyens déjà connus de production; ils se sont bornés à employer autrement, plus avantageusement qu'autrefois, des moyens de production dont l'économie disposait. Ils ont « exécuté de nouvelles combinaisons». Ils sont, au sens propre du mot, des entrepreneurs. Et leur gain, le surplus, que n'absorbe aucune contre-partie, est le profit.

L'introduction des métiers à tisser est un cas particulier de l'introduction de machines nouvelles ; à son tour, l'introduction de machines est un cas particulier de toutes les modifications du processus productif, qui ont pour but de fabriquer l'unité de produit avec une dépense moindre, et de créer ainsi une différence entre leur prix actuel et leur prix nouveau. Il faut ici envisager un grand nombre d'innovations dans l'organisation des exploitations et toutes les innovations qui peuvent être introduites dans les combinaisons commerciales. Pour tous ces cas on peut répéter mot pour mot ce que nous avons dit. Une première innovation, c'est tout d'abord l'introduction de grandes exploitations dans une branche d'une économie nationale qui les ignorait jusqu'à ce jour. Dans une grande exploitation, on peut organiser plus utilement bien des éléments de la production, les utiliser mieux que dans des exploitations plus petites ou très petites ; on y peut en outre choisir un lieu d'établissement plus approprié. Cependant l'introduction de grandes exploitations est difficile. Dans les débuts tout manque pour cela, des ouvriers, des employés bien dressés, les conditions nécessaires du marché. D'innombrables obstacles de nature politique et sociale contrarient cette introduction. Et l'organisation, encore inconnue dans le pays, exige en elle-même un talent particulier pour être mise sur pieds. Si quelqu'un possède en lui tout ce qui, dans ces circonstances, est nécessaire au succès, s'il peut se procurer le crédit indispensable, il peut alors apporter sur le marché l'unité de produit à un prix moindre et,

---

[1] Cf. v BÖHM-BAWERK, loc. cit., p. 174.

[2] Pour la simplicité de l'exposé, nous limitons en général le processus à une période économique.

si les trois conditions énumérées plus haut sont réalisées, il fait un gain qui reste en sa possession. Mais il a en quelque sorte vaincu, Ouvert un chemin pour d'autres aussi; il a créé un projet que ces derniers peuvent copier. Ils peuvent le suivre, ils le suivront, d'abord à quelques-uns, puis par masses entières. A nouveau surgit un processus de réorganisation, dont le résultat sera l'anéantissement de l'excédent sur le coût, quand la nouvelle forme d'exploitation sera incorporée au circuit. Mais auparavant les producteurs ont bénéficié de gains. Répétons-le : ces agents économiques n'ont rien fait autre qu'employer plus efficacement des biens présents, ils ont exécuté de nouvelles combinaisons et sont de véritables entrepreneurs au sens que nous donnons à ce mot. Leur gain est un profit.

Comme exemple de combinaisons commerciales, mentionnons le choix d'une source nouvelle, meilleur marché, d'achat d'un moyen de production ou d'une matière première. Cette source de ravitaillement n'existait pas auparavant dans l'économie nationale. Il. n'y avait aucune relation, directe ou indirecte, avec le pays d'origine - dont nous parlons -, pays d'outre-mer, par exemple, - ni ligne de vapeurs, ni relation postale. L'innovation est osée; pour la plupart des producteurs, elle est presque impossible. Mais, si quelqu'un fonde une exploitation en songeant à cette source de ravitaillement, et si tout lui réussit, il peut fabriquer l'unité de produit à meilleur compte, tandis que les prix actuels commencent d'abord par se maintenir. Il réalise alors un gain. Sa contribution n'a été que sa volonté et son action, il a simplement combiné d'une manière neuve des éléments présents. Il est entrepreneur, son gain est un profit. Mais bientôt lui et sa fonction d'entrepreneur disparaissent comme tels dans le tourbillon de la concurrence, dont le flot le suit. Mentionnons ici le cas du choix de nouvelles voies de communication.

Un autre cas est analogue à ces cas d'amélioration du processus productif : c'est le cas où il y a remplacement, soit d'un bien de production, soit d'un bien de consommation par un autre bien de production ou de consommation qui rend le même service ou presque, mais à meilleur compte. Des exemples concrets nous sont offerts par le remplacement partiel de la laine par le coton dans le dernier quart du XVIIIe siècle, et par toutes les productions de succédanés. Il faut traiter ces cas tout à fait comme les précédents. Il n'y a, pour l'enchaînement de nos idées, qu'une différence de degré dans le fait que les nouveaux produits n'atteindront *certainement* pas le même prix que les produits fabriqués jusqu'à ce jour dans l'industrie en question. Pour le reste les mêmes affirmations restent valables. Il est indifférent ici encore que les agents économiques intéressés fabriquent eux-mêmes le nouveau bien de production ou de consommation, ou qu'ils l'emploient seulement, ou le vendent, et pour cela le soustrayent à ses emplois éventuels selon la méthode ancienne. Ici non plus, la contribution de ces agents économiques ne consiste ni en biens ni en pouvoir d'achat. Ils font cependant un gain qui est lié à l'exécution de nouvelles combinaisons. Nous reconnaîtrons en eux également des entrepreneurs. Et leur gain, ici non plus, ne durera pas longtemps.

La création d'un nouveau bien, qui satisfait mieux des besoins présents et par ailleurs déjà satisfaits, est un cas un peu différent. La production de meilleurs instruments de musique, alors qu'on n'en avait jusqu'à ce jour que de moins bons, en est un exemple. Ici la possibilité de gain repose sur ce que le prix supérieur atteint pour l'instrument meilleur dépasse son coût qui, le plus souvent, est plus élevé. Il est facile de se convaincre de l'existence de ce gain. L'adaptation de nos trois conditions à ce cas particulier ne fait pas de difficulté, et on peut s'en remettre sur ce point au lecteur. S'il y a un excédent et si l'on met en service les nouveaux instruments, un processus de réorganisation tendra à s'installer dans la branche en question, ce qui à la fin fera

régner sur ce marché la loi du coût. Ici encore il y aura une nouvelle combinaison d'éléments présents, un acte d'entrepreneur et un profit non durable. La construction de chemins de fer ou de canaux nous offre l'exemple d'une satisfaction meilleure des besoins, combinée avec un moindre coût par unité de produit par suite de l'apparition d'une augmentation particulièrement forte de la demande.

La vente d'une marchandise sur un marché qui ne la produit pas encore, est une source extraordinairement riche, et fut autrefois une source très durable de profit. Il faut ranger ici le gain commercial primitif, et l'on peut prendre comme exemple la vente de perles de verre à une tribu de nègres. Le principe est qu'un bien qui apparaît pour la première fois est estimé par l'acheteur de la même manière qu'un don naturel ou que le tableau d'un vieux maître ; son prix se forme sans que l'on prenne en considération le coût de production. On ne peut rien dire sur la hauteur du prix que cet objet atteindra. C'est par cela qu'un bien soustrait à toutes les habitudes ordinaires de production et de commerce, et transplanté dans un domaine étranger, peut atteindre un prix qui excède le coût provenant des habitudes et du milieu où il est produit ; il le peut dépasser tellement que toute dépense vaut la peine d'être faite, qui permet de surmonter les difficultés innombrables, qui s'opposent à la recherche de ce marché avantageux. Il n'y a d'abord que peu de personnes capables de voir cela et de réussir. L'exécution d'une nouvelle combinaison voilà bien un acte d'entrepreneur. Il y a dans ce cas un profit qui reste entre les mains de l'entrepreneur. Sans doute la source de ce profit se tarira plus ou moins tôt. Aujourd'hui une organisation concurrente naîtrait très vite et le commerce des perles de verre ne fournirait plus aucun profit.

Nous avons tranché par là en même temps le cas de la production d'un bien entièrement nouveau. Un bien pareil doit d'abord être imposé aux consommateurs, voire leur être donné en cadeau. Une foule de résistances se dressent. Mais, si elles sont surmontées, si les consommateurs ne repoussent pas ce bien, alors vient une période où les prix se forment uniquement par estimation directe et sans grande relation avec le coût, qui consiste sur-tout dans les prix actuels des prestations nécessaires de travail et de terre. Il peut y avoir là une différence qui reste dans les mains des producteurs heureux. Ce sont ici encore des entrepreneurs, qui n'ont donné en contribution que leur volonté et leur action et se sont bornés à exécuter une combinaison nouvelle d'éléments productifs présents. Il y a à nouveau un profit. Ce dernier disparaîtra quand le nouveau bien sera incorporé au circuit de l'économie, quand son prix sera mis dans un rapport normal avec son coût.

Ces exemples nous montrent que le profit est, par essence, le résultat de l'exécution de nouvelles combinaisons. Ils montrent aussi comment il faut se représenter le phénomène : avant tout comme un nouvel emploi de biens productifs présents. L'entrepreneur n'a pas à épargner pour se procurer les moyens dont il a besoin, il n'amasse pas des biens avant de se mettre à la production. Même dans le cas où une entreprise n'est pas établie d'un seul coup sous sa forme définitive, mais où elle se développe progressivement, la situation n'est pas aussi différente qu'on le pourrait croire. Si l'énergie de l'entrepreneur ne s'est pas épuisée et si, en outre, il n'abandonne pas l'entreprise, il invente de nouvelles modifications qui constituent dans notre terminologie de nouvelles entreprises, et souvent il y use de ressources provenant de ses profits passés : le phénomène présente une apparence nouvelle, mais son essence est la même.

Il en est de même si une entreprise nouvelle est montée par un producteur qui travaille dans la même branche et se rattache à sa production courante. Ce fait n'est

pas la règle : les nouvelles entreprises sont le plus souvent fondées par des hommes nouveaux, et les anciennes deviennent peu à peu insignifiantes. Mais, même si un agent économique, qui jusqu'alors a placé son exploitation dans un circuit annuel identique, devient un entrepreneur véritable, rien d'essentiel n'est modifié au phénomène. Que, dans ce cas, l'entrepreneur possède déjà lui-même en totalité, ou en partie, les moyens de production nécessaires, ou qu'il puisse les payer sur son capital présent d'exploitation, cela ne donne pas à sa fonction *en tant* qu'entrepreneur, une nature différente. Sans doute notre schéma ne s'applique pas alors jusque dans tous les détails. La nouvelle entreprise existe à *côté* des autres exploitations, qui continuent leur activité économique à la manière accoutumée; mais la nouvelle demande de moyens de production et la nouvelle offre de produits subissent un recul. Nous n'avons présenté ainsi notre schéma que parce que le cas pratique le plus fréquent nous y amène, parce qu'il nous montre le principe du phénomène, et surtout parce que le nouveau n'a pas coutume de sortir directement de l'ancien. Notre schéma s'adapte, pour l'essentiel aussi, à ce cas exceptionnel, après une interprétation convenable. Ici aussi il y a exécution de nouvelles combinaisons, et rien autre.

Jamais l'entrepreneur n'a de risques à supporter [1]. Cela est clair dans nos exemples. C'est celui qui fournit le crédit qui essuie les pertes, si l'affaire ne réussit pas. Quoique la fortune éventuelle de l'entrepreneur serve de garantie, la possession d'une telle fortune n'est pas indispensable, tout en étant un élément de succès. Même si l'entrepreneur finance lui-même sa propre entreprise au moyen de ses profits antérieurs, ou s'il donne comme contribution à l'entreprise nouvelle les moyens de production de son exploitation « statique », le risque l'atteint comme bailleur de fond ou possesseur de biens, mais non comme entrepreneur. L'acceptation d'un risque n'est, en aucun cas, un élément de la fonction d'entrepreneur. Quand bien même il risque sa renommée, la responsabilité économique directe d'un échec ne le touche jamais.

Remarquons encore que le profit, tel qu'il est envisagé ici par nous, est l'élément central de ce qu'on nomme le « gain de fondateur » (Gründergewinn). Quel que puisse être le gain de fondateur, sa base est cet excédent temporaire de la recette sur le coût de la production dans la nouvelle entreprise. Le fondateur peut bien être, nous l'avons vu, le type le plus pur d'entrepreneur. Il est alors l'entrepreneur qui sait se limiter le plus exactement à sa véritable fonction d'entrepreneur, à l'exécution de nouvelles combinaisons. Si, dans la fondation d'une entreprise, tout se passait très correctement, avec une perfection et selon une prévision idéales, le profit serait précisément ce qui devrait rester entre les mains du fondateur. Il en est tout autrement dans la pratique. Mais la base économique du phénomène est indiquée par là. Ceci concerne, il est vrai, seulement le fondateur au sens propre du mot, et non l'agent qui parfois a pour travail technique la constitution de la société par actions et souvent porte le nom de fondateur. Ce dernier ne reçoit qu'un dédommagement qui a un caractère de salaire. Ajoutons que la fondation d'une société par actions n'épuise pas souvent toute la nouveauté de l'entreprise. Les dirigeants de la société par actions vont se lancer souvent dans des « entreprises nouvelles»; ainsi ils continuent le rôle du fondateur primitif et sont des entrepreneurs, quelle que soit leur situation officielle dans la société par actions. Si, au contraire, une fois fondée la société par actions est simplement continuée, le fondateur est, dans ce cas, le seul qui exerce une activité d'entrepreneur vis-à-vis de la dite société. Supposons que les prix des moyens de produc-

[1] *Cf. ch. II, p.* 102 ss.

tion [1] soient représentés par des billets - c'est souvent le cas en Amérique - et que le montant capitalisé des revenus durables que produit l'entreprise soit représenté par des actions, et qu'en outre il y ait des parts de fondateurs gratuitement cédées au fondateur. Ces parts de fondateur ne rapporteront pas de revenu durable, elles ne procureront au fondateur que cet excédent temporaire de revenu qui existe avant que l'entreprise n'ait pris sa place dans le corps de l'économie; puis elles deviendront sans valeur. Dans ce cas le profit apparaîtra dans sa forme la plus pure.

Il nous faut maintenant achever ce tableau du profit. Nous y arriverons en nous demandant ce qui correspond au profit dans des formes économiques autres que la forme capitaliste. La simple économie d'échange, bref l'économie nationale, où il y a des échanges entre les produits, mais sans appliquer pour cela la méthode capitaliste, l'économie donc qui, abstraction faite de ces échanges, ne comprend que des unités économiques fermées, ne nous fournit pas de problème nouveau à résoudre. Ces unités économiques fermées doivent comporter un pouvoir propre qui dispose des moyens de production ; sous ce rapport, l'économie d'échange doit être rangée à part. Pour le reste les mêmes remarques valent pour elle et pour l'économie capitaliste. Afin d'éviter des répétitions je m'attacherai purement et simplement à l'économie fermée.

Il y a deux types d'organisation à considérer. L'une, sous sa forme la plus rigoureuse, est représentée par une propriété seigneuriale isolée, où tous les biens en nature appartiennent au seigneur, et où tous les gens lui sont soumis. La seconde est celle d'une économie communiste isolée, où un organe central dispose de tous les biens en nature et de toutes les prestations de travail, et édicte pour toutes marchandises tous jugements de valeur. On peut d'abord traiter ensemble ces deux formes. Dans l'une et l'autre il s'agit d'agents économiques, dont les buts concrets et les caractéristiques extérieures peuvent être très différents, mais qui l'un et l'autre règnent en maîtres absolus sur l'économie, et n'ont à attendre de régimes économiques différents ni coopération à la production ni possibilité de gains. On voit ainsi comme ces régimes sont distincts de notre économie; le monde des prix en est absent ; seul demeure celui des valeurs. En passant donc de l'examen de notre économie actuelle à celui de l'économie fermée, nous allons plus avant dans l'examen des Phénomènes de la valeur, qui sont à la base du profit,

Il y a là aussi un circuit : la loi du coût, entendue comme une égalité de valeur qui s'établit entre les produits et les moyens de production et y règne; ici aussi l'évolution économique telle que nous l'entendons s'accomplit en ce sens que de nouvelles combinaisons de biens présents ont lieu. On pourrait croire que l'accumulation de biens mis en réserves y est nécessaire et qu'elle est fondement d'une fonction spéciale. La première affirmation est partiellement exacte : il n'arrive pas toujours mais souvent que le groupement de réserves de biens facilite l'exécution de combinaisons nouvelles. Toutefois il n'y a pas là une fonction particulière d'où pourraient naître des phénomènes particuliers de valeur. Ceux qui dirigent l'économie se bornent à décider un nouvel emploi de biens. Il est indifférent que l'on arrive aux résultats désirés directement ou indirectement en rassemblant peu à peu des réserves. Il est indifférent aussi que tous les collaborateurs approuvent individuellement les nouveaux buts poursuivis et soient prêts à travailler au rassemblement de ces réserves de biens. Les dirigeants

[1] Ou, plus exactement les prix des moyens de production constituant les fonds objectifs, qui correspondent à leurs valeurs dans leurs emplois actuels sans aucune considération pour leur emploi projeté, quoique pratiquement il faille le plus souvent les payer plus cher.

n'éprouvent aucun sacrifice, et n'ont aucune considération pour les sacrifices temporaires éventuels de ceux qu'ils conduisent, si et aussi longtemps qu'ils tiennent les rênes fermes en mains. Ceux qui sont conduits s'opposent, s'ils le peuvent [1], à l'exécution de vastes plans nouveaux. Il n'est pas nécessaire, mais possible, qu'ils limitent leur consommation présente. Leur résistance peut faire échouer ces plans. Mais, abstraction faite de cela, ils n'ont aucune influence économique directe sur ce qui doit arriver ; surtout une limitation de la consommation et un rassemblement des réserves de biens ne sont pas de leur part des faits volontaires. Pour cette raison, il n'y a pas là de fonction spéciale, qu'il faudrait ajouter à notre tableau de l'évolution économique. Un chef, qui fait entrevoir à ceux qu'il conduit une prime, se conduit comme un général qui promet à ses soldats une récompense : c'est là un cadeau qui doit rendre plus dociles ceux que l'on conduit, mais il ne fait pas partie du phénomène essentiel et ne constitue pas une catégorie économique particulière. Pour toutes ces raisons, entre le «seigneur féodal » et le chef d'une économie communiste, il n'y a qu'une différence de degrés. Le fait que, dans l'économie communiste les avantages acquis bénéficient à la collectivité nationale tandis que le seigneur, lui, n'a que son intérêt en vue, ce fait ne crée pas de différence essentielle, car une nouvelle conquête est aussi étrangère à la masse tant qu'elle n'y a pas goûté, qu'une conquête qui échoit au seigneur seul.

Il résulte aussi de tout cela que le facteur temps ne peut avoir ici aucune influence particulière. Non seulement les dirigeants ont le droit de comparer le résultat de la combinaison projetée au résultat que ces mêmes éléments productifs obtiennent selon leur mode d'emploi actuel, mais ils doivent le comparer aussi aux résultats des combinaisons nouvelles que l'on pourra réaliser avec les mêmes moyens. Si ces dernières demandent moins de temps, il faut additionner leurs résultats à tous ceux qu'on obtiendra d'autres combinaisons qui pourront être obtenues dans le même laps de temps. Pour cette raison le facteur temps fera son apparition dans le plan économique de l'économie fermée, tandis que, dans l'économie capitaliste, son influence se fait sentir sous la forme d'intérêts. Cela seulement est évident. L'attente obligatoire ou une appréciation insuffisante des jouissances à venir ne constituent pas non plus des facteurs spéciaux. L'homme attend peu volontiers seulement parce qu'il pourrait faire pendant ce temps quelque chose d'autre. Des jouissances à venir ne paraissent moindres que parce que, plus on est loin de les atteindre, plus grande est la somme des privations de « jouissances que l'on pourrait atteindre par ailleurs ».

Résumons-nous : le chef d'une telle communauté, quelle que soit sa position envisagée en détails, retire aux emplois actuels une certaine quantité de moyens de production et réalise avec eux une nouvelle combinaison, par exemple la production d'un bien nouveau, ou la production d'un bien déjà connu mais d'une qualité meilleure ou avec une méthode meilleure. Dans ce dernier cas, il est indifférent qu'il retire ses moyens de production en question à la branche d'industrie qui fabriquait jusqu'à ce jour le même bien, ou qu'il la laisse continuer de travailler selon la méthode accoutumée et que, pour appliquer la méthode nouvelle, on prélève les moyens de production nécessaires sur des branches industrielles tout à fait différentes. Quelle que soit la manière dont se forment les jugements de valeur dans cette société, les nouveaux produits seront d'une valeur plus élevée que ceux fabriqués jusqu'à ce jour avec les

[1] Car ils n'ont devant les yeux que la privation momentanée; le gain futur a pour eux aussi peu de réalité que s'il ne devait jamais exister. Cela s'applique à tous les degrés de culture que nous connaissons : jamais la contrainte n'a été absente de l'histoire, à toutes les évolutions qui supposaient la coopération d'assez grandes masses ; mais dans beaucoup de cas, il n'est exigé aucun sacrifice de ceux qui ont conduits.

mêmes quantités de moyens de production. Comment s'effectuera la rétribution des agents producteurs en ce qui concerne les produits nouveaux ? Au moment où la combinaison nouvelle aura réussi, où les produits seront obtenus, où leur valeur sera déterminée, comment les agents, qui ont collaboré à ce travail, vont-ils recevoir une rémunération ? Mieux vaut se placer au moment où l'on prend la décision d'exécuter la nouvelle combinaison, et supposer que tout se passe conformément à la décision prise.

Il faut d'abord que ceux qui exécutent la combinaison nouvelle émettent un jugement de valeur. La valeur des nouveaux produits doit être comparée à celle des produits que ces mêmes moyens de production pourraient obtenir comme auparavant selon le circuit normal de l'économie. Ce jugement de valeur est nécessaire pour pouvoir estimer l'avantage de la nouvelle combinaison ; sans lui aucune activité nouvelle ne serait possible. Le point central de notre problème est de savoir à laquelle des deux échelles de valeurs, qui peuvent alternativement résulter des moyens de production en question, il faut rapporter ces moyens de production. Certes, avant que la décision relative à l'exécution de la nouvelle combinaison ne soit prise, il faut évaluer ces biens à leur valeur actuelle. Il serait insensé d'imputer déjà par avance aux moyens de production la plus-value de la nouvelle combinaison; si on le faisait, son exécution n'apparaîtrait même plus comme un avantage ; la comparaison nécessaire des deux échelles de valeurs serait privée de base. Mais, la décision une fois prise, comment les choses se présentent-elles ? Ne faut-il pas imputer dans ce cas aux moyens de production le montant productif total entendu au sens de Wieser [1], comme dans le circuit, puisqu'ils réalisent alors une valeur plus élevée ; aussi, si tout fonctionne à la perfection, la valeur totale des nouveaux produits rejaillira sur les moyens de production employés.

Je réponds: il ne faut pas le faire; il faut ici aussi évaluer les prestations de travail et de terre selon leurs anciennes valeurs. Et ce, pour les deux raisons suivantes :

Premièrement : les anciennes valeurs sont les valeurs accoutumées. Une longue expérience les a formées, elles sont fixées dans la conscience des agents économiques. On ne les peut modifier qu'au cours du temps et sous la pression d'une longue expérience ultérieure. Ces valeurs ont une grande constance, et cela d'autant plus que les prestations de travail et de terre elles-mêmes ne sont pas différentes de ce qu'elles étaient dans le passé. Au contraire la valeur des nouveaux produits est en dehors du système actuel des valeurs, tout comme les prix des nouveaux produits sont hors de l'économie capitaliste. Ces valeurs ne s'ajoutent pas simplement aux anciennes valeurs, elles en sont séparées par une solution de continuité. Le principe, suivant lequel chaque bien productif doit être estimé à la seule valeur qu'il acquiert en des emplois autres que son emploi actuel, est ici justifié [2]. Seule cette valeur, donc dans notre cas seule sa valeur actuelle, dépend des moyens de production concrets. Si ces biens étaient supprimés, ils seraient remplacés par d'autres retirés à d'autres emplois. Aucune unité de bien ne peut être estimée plus haut qu'une autre de la même catégorie, si et aussi longtemps qu'elles sont simultanément employées. Or, les prestations de travail et de terre utilisées dans la nouvelle combinaison sont tout à fait de même espèce que celles employées selon l'ancienne méthode ; elles ne peuvent donc pas

---

[1] *Cf. Valeur naturelle [Natürlicher Wert], p. 70 s.*

[2] Je ne l'approuve pas sans plus; cf. *L'essence et le contenu principal de l'économie nationale théorique,* livre II et *Bemerkungen über das Zurechnùngsproblem [Remarques sur le problème de l'imputation]* dans *Zeitschrif. Volksw., Sozialp. und Verw., 1909.*

avoir d'autre valeur que ces dernières. Même au cas extrême, où toutes les forces productives de l'économie nationale seraient mises au service de la nouvelle combinaison, elles devraient être inscrites avec leurs valeurs actuelles, qu'elles réalisent à nouveau au cas d'échec, et qui fixeraient l'étendue de la perte, si ces mêmes forces productives étaient détruites. Pour cette raison l'heureuse exécution de nouvelles combinaisons fournit un excédent de valeur pas seulement dans l'économie capitaliste, mais même dans l'économie fermée ; cet excédent de valeur a le sens d'une grandeur de valeur, à l'égard de qui les moyens de production n'ont aucun droit d'imputation ; ce n'est donc pas un excédent de satisfaction par rapport à l'état antérieur. Disons encore que la plus-value [1] en période d'évolution n'est pas seulement un phénomène de l'économie privée, mais encore de l'économie nationale. Cet excédent de l'économie nationale est dans cette mesure identique au profit capitaliste de l'entrepreneur que nous avons appris à connaître.

Deuxièmement : on peut arriver au même résultat par un autre enchaînement d'idées. On peut concevoir comme facteur de la production l'activité d'entrepreneur des chefs, qui est certes une condition nécessaire à la constitution d'une nouvelle combinaison. Je ne le fais pas d'habitude parce que l'opposition établie entre entrepreneur et moyens de production est plus fructueuse. Mais cette manière de voir rend ici des services. Pour l'instant nous faisons de la fonction de chef un troisième facteur primitif de production. On doit alors lui imputer une partie de la valeur des produits nouveaux. Mais quelle partie ? En soi chef et moyen de production sont également nécessaires ; si l'un des deux éléments devait être perdu, il faudrait que le chef soit prêt à sacrifier jusqu'au minimum toute la valeur du produit de façon à écarter la perte des moyens de production et à sacrifier jusqu'au minimum toute la plus-value des nouveaux produits de façon à écarter la perte de sa force créatrice. Il n'y a pas lieu de s'en étonner, et cela ne contredit pas ce que nous avons dit au cours de notre première argumentation. Toutes les catégories de valeurs ne voyent pas leur estimation défendue de la concurrence soit des valeurs des biens, soit des agents économiques. Comme dans l'économie fermée, cette seconde concurrence est absente, et comme - nous allons le voir -la différence entre ce qui est profit et ce qui ne l'est pas, a dans cette économie une importance bien moins grande que dans l'économie d'échange, la valeur des biens n'apparaît pas toujours en économie fermée comme étant la même ni comme étant aussi nette qu'en économie d'échange. Nous pouvons cependant préciser le plus souvent quelle rémunération est imputée à la fonction d'entrepreneur. Dans la plupart des cas les unités de moyens de production sont remplaçables, mais le chef ne l'est pas [2]. Ces moyens de production ont pour valeur celle à laquelle il faudrait renoncer si on ne les employait pas, et la fonction de chef reçoit en rémunération tout le restant : le chef reçoit donc pour sa part la valeur des nouveaux produits moins la valeur que l'on n'aurait pas pu obtenir sans eux. L'excédent produit correspond à l'imputation particulière, il ne saurait augmenter la valeur afférente aux moyens de production.

D'ailleurs il n'est pas exact de toujours vouloir imputer aux moyens de production la valeur actuelle obtenue. La valeur-limite de ceux-ci affectés aux emplois actuels monte par suite du prélèvement qu'ils subissent. Nous avons constaté le même phéno-

[1] Seul cet excédent qui, dans l'économie privée, apparaît sous la, forme de profit et d'intérêt du capital, peut recevoir le nom de plus-value au sens marxiste. Il n'y a pas d'autre excédent de cette espèce, ni d'excédent du tout à expliquer autrement.

[2] Même lorsque l'activité du chef est en concurrence avec un moyen de production irremplaçable, la première demeure la plus précieuse. Car le moyen de production irremplaçable ne doit être estimé, lors de l'introduction de la combinaison nouvelle, qu'à sa valeur actuelle.

mène en économie capitaliste. La hausse des prix des moyens de production par suite de la nouvelle demande de l'entrepreneur se produisant en économie capitaliste dénote ce processus d'estimation. Il nous faut donc corriger notre manière de nous exprimer. Mais il n'y a rien de changé à l'essence du phénomène. Cette hausse de valeur ne doit pas être confondue avec le fait qui consiste à imputer aux moyens de production la valeur provenant de la combinaison nouvelle.

On ne saurait prétendre que le processus d'estimation décrit ci-dessus n'est pas conforme à la réalité, et que le profit en tant que valeur distincte n'a pas de sens dans l'économie fermée. Même l'économie fermée doit être au clair sur ce qu'elle fait, sur l'avantage que doit lui apporter la nouvelle combinaison, et savoir à quel facteur elle doit reporter cet avantage. On pourrait prétendre que le profit n'a en économie fermée aucune importance en tant que catégorie prenant part à la répartition. En un certain sens c'est vrai. Dans le type féodal de l'économie fermée le seigneur peut disposer librement de la quantité de produits correspondant à la prestation qu'il fournit ; il peut disposer par là de la totalité du rendement obtenu; il peut donner aux travailleurs plus, mais tout aussi bien moins que ce qui correspond à leur productivité limite. Dans le type communiste le profit, en théorie du moins, bénéficie à la communauté. En soi cela ne nous intéresse pas ici. Mais peut-on en conclure, touchant l'économie communiste, que le profit se résout en salaire, que la réalité exclut la théorie de la valeur, que le salaire embrasse tout le produit ? Non point. Il faut distinguer entre l'explication économique d'un rendement et ce qu'il advient de ce rendement. L'explication économique d'un rendement repose sur une prestation productive. En ce sens nous appelons salaire le rendement qui s'explique par une prestation de travail. Dans une économie d'échange à libre concurrence ce rendement échoit au travailleur, uniquement parce que, par principe, une récompense est attachée à toute prestation limite. Cela est nécessaire seulement parce que dans l'économie capitaliste, c'est seulement ce salaire qui provoque la fourniture de cette prestation. Si la prestation était assurée autrement - par sentiment du devoir social, ou par contrainte - le travailleur pourrait recevoir moins ; mais son salaire véritable serait toujours déterminé par la productivité-limite du travail, ce qu'il recevrait en moins devrait être classé comme un prélèvement fait sur son salaire. Ce prélèvement serait une part du salaire, mais une part ôtée à l'ouvrier. Dans une économie communiste le chef ne recevrait certainement pas de profit. On ne peut pas affirmer que cela rendrait l'évolution économique impossible. Il serait possible que, dans une pareille organisation, les hommes changent avec le temps leur mode de penser au point qu'ils ne songent pas plus à revendiquer le profit que l'homme d'État ou le général ne songe à vouloir conserver pour lui tout ou partie des conquêtes faites. Mais le profit resterait un profit. Il n'est pas possible de le caractériser comme étant un salaire des travailleurs : on retrouve cette conception dans le développement où Böhm-Bawerk a donné une formule classique à sa théorie de l'intérêt [1]. Ce développement s'applique également à la rente foncière : là aussi il faut distinguer l'essence de la contribution productive de la terre et le paiement à certains agents économiques du rendement qui en découle [2].

Le profit correspondrait au salaire de quels travailleurs ? La pensée peut concevoir deux réponses à cette question. La plus immédiate serait de dire : le profit correspond à cette partie du salaire des travailleurs qui ont travaillé aux produits nouveaux. Nous faisons abstraction ici de la part de la terre. Mais c'est là chose impossible. Car ces travailleurs recevraient par hypothèse un salaire plus élevé que leurs camarades

[1] *Théorie positive,* chapitre final.

[2] *Cf. Essence et contenu principal de l'économie nationale théorique, livre III.*

qui continuent de travailler dans d'autres exploitations selon l'ancienne méthode. Ces autres travailleurs ne fournissent pas moins de travail ou du travail d'une qualité moindre; si nous n'acceptions pas cette façon de voir, nous entrerions en conflit avec un principe fondamental du processus économique, qui exclut la possibilité de valeurs différentes pour des biens identiques. Nous ferions complète abstraction de l'injustice d'une telle règle ; on créerait en effet par là des catégories de travailleurs privilégiés. Créer ces catégories privilégiées est *possible*, mais le surplus de rémunération que ces travailleurs recevraient ne serait pas un salaire.

L'autre réponse possible est la suivante - la valeur appelée par nous profit et la quantité de produits qui lui correspond ne sont qu'une partie du dividende national, et il faut les répartir également entre toutes les prestations de travail fournies dans la période correspondante, en supposant l'identité de ces prestations, faisant abstraction de leur dissimilitude, bien que le travail qualifié comprenne le travail nécessaire à l'acquisition de cette qualité supérieure de travail. Dans ce cas les travailleurs, qui n'ont pas travaillé aux produits nouveaux, reçoivent plus que le produit de leur travail. jamais on n'a admis qu'un salaire puisse être plus élevé que la valeur totale du produit. On accordera donc que, dans ce cas, les travailleurs reçoivent leur rémunération non à titre de salaire, mais en partie à un titre non économique. Cet arrangement est possible et il est aussi bon que beaucoup d'autres. La collectivité doit nécessairement disposer en quelque manière du profit, comme de tous les autres rendements. Elle le doit même en faveur des travailleurs, car il n'y a pas d'autres agents économiques qui y aient droit. Elle peut procéder en la matière selon les principes les plus variés, par exemple faire une répartition selon l'intensité des besoins, ou affecter le profit à des oeuvres d'intérêt général. Mais cela ne modifie en rien les catégories économiques. Dans le circuit normal il n'est pas possible que les travailleurs reçoivent directement ou indirectement plus que leur produit économique augmenté de celui de la terre, car rien de plus n'existe pour le présent. Si cela est possible dans notre cas, cela vient de ce qu'un agent efficace renonce à son produit ou en est dépouillé. Nous définissons comme suit le mot « exploitation d'un agent » qui a des sens multiples: il y a exploitation si un agent nécessaire à la production ou son propriétaire reçoit moins que son produit au sens économique; nous pouvons alors dire dans notre hypothèse que ce sur-paiement des travailleurs n'est possible que par une exploitation du chef. Si nous limitons l'expression au cas où on retire sa rémunération à la prestation fournie par ce chef - (nous excluons le concept d'exploitation du cas de la terre, il y serait déplacé, vu l'absence de propriétaires fonciers dans l'économie communiste) - nous pouvons dire qu'il y aurait exploitation du chef, sans vouloir ou pouvoir porter par là, touchant ce fait, un jugement de valeur.

Pour cette raison de principe le profit ne peut pas devenir un salaire au sens économique du mot, même s'il échoit tout entier au travailleur. Il est important pour une économie nationale communiste de le reconnaître clairement, et de toujours distinguer le profit du salaire. Car de là dépendent tant la compréhension générale de la vie du régime que des décisions concrètes. Cette observation nous permet de pénétrer mieux l'essence du profit. Elle nous apprend avant tout l'indépendance du phénomène vis-à-vis de la forme concrète que l'économie nationale revêt. Et elle nous enseigne la vérité générale suivante - le profit, en tant que phénomène dépendant de la valeur, se rattache intimement au rôle du chef dans l'économie. Si l'évolution n'avait pas besoin de direction par un chef ni de contrainte, le profit se retrouverait dans le salaire et la rente, en ce qui concerne son volume, mais il ne serait pas un phénomène *sui generis. Tant qu'il* n'en est pas ainsi, bref tant que les hommes ont si peu de ressemblance avec les peuples, sur lesquels nous avons lu des renseignements, à supposer même que les

événements économiques se déroulent avec une perfection idéale, sans le moindre frottement ni la moindre influence du facteur temps - il faudrait continuer à imputer tout le rendement aux prestations de travail et de terre [1].

J'en arrive au second acte que comporte l'exécution de la combinaison nouvelle même en économie fermée. Dans ce régime le profit ne subsiste pas éternellement. Même là des modifications surviennent qui mettent un terme au profit. Donc la nouvelle combinaison est exécutée, les résultats sont là, tous les sceptiques sont forcés de se taire, les avantages sautent désormais aux yeux, en même temps que la méthode par laquelle ils ont été obtenus. On a désormais besoin tout au plus d'un directeur ou d'un chef de file, mais non point de la force créatrice et de la puissance de commandement d'un chef. On n'a qu'à répéter ce qui a été fait pour obtenir les mêmes avantages. On y arrivera sans avoir un chef. Quoiqu'il y ait encore des frottements à vaincre, la mise en application de la méthode est devenue facile. Les avantages sont pour tous les membres de la collectivité devenus des réalités, et les produits nouveaux, répartis également dans le temps, sont sous leurs yeux, et comme déjà indiqué dans le premier chapitre, ils dégagent les membres de la collectivité de tout sacrifice ou de toute attente obligatoire jusqu'à l'achèvement d'autres produits. On ne demande plus à l'économie nationale de faire effort pour aller plus avant; on lui demande seulement d'assurer la continuité de la production actuelle des biens. On peut attendre cela d'elle.

Le nouveau processus de production sera donc reproduit [2]. Pour cela l'activité d'un entrepreneur n'est pas utile. Si nous l'envisageons à nouveau comme un troisième facteur de l'évolution, c'est parce que la répétition de la combinaison nouvelle, qui main tenant a passé dans l'usage, est un des facteurs de production qui furent nécessaires à l'exécution du travail. Par là disparaît pour lui le droit à une rémunération et les valeurs des autres facteurs, donc des prestations de travail et de terre, peuvent s'élever et s'élèveront jusqu'à l'épuisement de la valeur du produit. *Maintenant* ces dernières prestations seules sont nécessaires, et créent le produit. Auront droit à rémunération, d'abord les prestations de travail et de terre, employées à la production,

---

[1] Un mot sur la théorie que l'on rencontre si souvent aujourd'hui d'après laquelle l'entrepreneur ne crée rien, tandis que l'organisation crée tout, d'après laquelle le résultat de l'activité de l'entrepreneur est produit non par quelqu'un en particulier mais par le tout social. Cette théorie a pour base un élément de vérité : chacun est le produit de son milieu héréditaire et familial, et personne ne peut rien créer eu tirant tout de soi-même. S'il en est ainsi, on ne peut jamais rien faire dans le domaine économique, où il s'agit non de la formation d'hommes, mais d'hommes déjà formés. Quant à la question de savoir si une fonction spéciale revient à l'initiative, les représentants de cette conception seraient les plus zélés à répondre par l'affirmative. Cette théorie est exacte en ce qui regarde les répercussions de l'évolution économique. Pour le reste elle repose sur le préjugé populaire, en vertu duquel seul le travail physique crée réellement, et sur l'impression que tous les éléments de l'évolution se compénètrent harmonieusement, chaque phase 'de l'évolution reposant sur la précédente. Mais c'est là le résultat de l'évolution une fois mise en marche, et cela n'explique rien. Or, c'est le principe seul de son mécanisme qui nous importe.

[2] On pourrait objecter qu'une contrainte sera toujours nécessaire, si la nouveauté est trop étrangère aux habitudes. Il faut distinguer. Dans ce cas il n'y a qu'incompréhension et accoutumance insuffisantes. C'est parce que la nouvelle combinaison n'est pas encore exécutée. Supposons obtenue cette accoutumance qui peut demander un certain temps. Une contrainte de l'organisation, surtout par voie hiérarchique, peut être nécessaire. Mais c'est là autre chose qu'une contrainte pour l'exécution de produits nouveaux. Enfin, dans l'organisation féodale la nouveauté peut infliger à la masse un dommage. La contrainte est aussi nécessaire quand l'exécution de la nouveauté est réalisée. Mais là encore c'est une autre affaire. Pour le maintien de l'état existant, il n'est pas nécessaire qu'il y ait un chef niais seulement une situation de maître.

puis d'après des principes connus *toutes* les prestations. *Les valeurs de ces prestations de travail et de terre vont d'abord s'accroître, puis se déverser sur les autres prestations.*

Les rémunérations de toutes les prestations de travail et de terre vont monter parallèlement. Il faudra distinguer cette hausse pas seulement en degré, mais aussi en nature de celle qui apparaît :lors de l'exécution de nouvelles combinaisons. Cette dernière signifie la hausse non pas de l'échelle des valeurs, mais seulement de l'utilité-limite de ces prestations ; cette hausse vient de ce que, à cause du prélèvement de moyens de production qui vient d'être fait, les productions actuelles n'ont pas été poussées aussi loin qu'auparavant ; elles ne peuvent donc satisfaire que des besoins d'intensité plus élevée qu'antérieurement. Au contraire, dans le premier cas, il se produit quelque chose de tout autre: la valeur des produits nouveaux intervient pour la première fois, dans l'échelle des valeurs des moyens de production. Non seulement leur valeur-limite, mais encore leur valeur totale s'en trouve accrue. Cette différence revêt toute son importance pratique quand il s'agit de disposer de Plus *grandes* quantités de ces moyens. Les valeurs des moyens de production vont être affectées du fait que le nouvel accroissement de satisfaction des besoins dépend d'eux et d'eux seuls et que le produit du travail et de la terre est devenu plus grand. Leur valeur n'est plus celle qu'ils avaient dans le circuit annuel précédent, mais celle qu'ils réalisent dans le nouveau circuit. Au moment du passage d'un circuit à l'autre il ne sert à rien de leur accorder une valeur plus élevée que leur valeur antérieure de remplacement. Maintenant leur valeur de remplacement comprend aussi la valeur de leur nouvel emploi. Dans l'ancien circuit la valeur des produits régulièrement obtenus déterminait la valeur des moyens de production, de même dans le nouveau circuit la valeur des produits régulièrement obtenus détermine celle des moyens de production. L'augmentation de valeur du produit social élève à sa suite la valeur des moyens de production ; le nouvel état de choses remplacera l'ancienne valeur formée par ,expérience par une valeur nouvelle, qui deviendra peu à peu la valeur expérimentale habituelle et qui reposera sur la nouvelle -productivité limite des agents producteurs. Ainsi s'établira le contact entre le produit et les moyens de production : grâce à lui le grand courant d'équilibre des valeurs triomphera, anéantissant tout gain. Il n'y aura dans le nouveau système pas plus de désaccords entre la valeur des produits et celle des moyens producteurs que dans l'ancien système. Si tout fonctionnait à la perfection, l'économie nationale communiste aurait du point de vue économique tout à fait raison de considérer le résultat tout entier de la production comme le rendement régulier de son travail et de ses terres, et de le répartir entre ses membres en vue de leur « consommation [1]. Les faits ne désavoueraient pas cette conception.

Jusqu'ici le processus de l'élimination du profit en économie -fermée s'effectue selon un mode analogue à celui de son élimination en économie capitaliste. Mais l'autre partie de ce processus en économie capitaliste, à savoir la compression des prix des produits nouveaux par suite de la concurrence des agents économiques, est absente de l'économie fermée. Ici aussi les produits nouveaux ont besoin de prendre leur place dans le circuit, et leurs valeurs doivent être mises en rapport avec celles de tous les autres produits. La pensée peut distinguer l'exécution de la combinaison nouvelles du processus de sa mise en place, comme étant deux choses différentes. Mais une grande différence existe suivant que les deux choses ont lieu simultanément ou non. En régime d'économie fermée la démonstration qu'il existe un excédent, que l'on doit ramener à l'activité de l'entrepreneur, suffit à résoudre notre problème. Dans l'écono-

[1] Comme le fait aussi l'économie capitaliste à sa manière.

mie capitaliste cette valeur n'est remise à l'entrepreneur que grâce au mécanisme du marché, et elle ne peut être anéantie ou arrachée des mains de l'entrepreneur que par ce mécanisme. Au simple problème de la valeur s'en ajoute un second : comment se fait-il que le profit échoit aussi à l'entrepreneur ? Et ce mécanisme engendre plus d'un phénomène nécessairement absent de l'économie fermée.

Non seulement l'essence économique du profit est la même dans toutes les formes d'organisation, mais aussi le processus de son élimination. Dans tous les cas il s'agit d'écarter les obstacles qui empêchent que la valeur totale du produit soit imputée aux prestations de travail et de terre, ou que leur prix devienne égal au prix du produit. Les principes dominants de ce mécanisme sont les suivants : :1(l'économie libre ne tolère pas d'excédent de valeur dans les produits individuels; 20 elle élève toujours la valeur des moyens de production quand la valeur des produits s'accroît. Ces principes ont une valeur immédiate dans l'économie fermée, et ils sont réalisés par la libre concurrence dans l'économie capitaliste: dans celle-ci les prix des moyens de production doivent prendre un niveau tel qu'ils absorbent le prix du produit. Le prix du produit doit baisser parallèlement, dans la mesure où cela est possible. Si, dans ces circonstances, le profit subsiste tout de même, c'est parce que le passage d'un état, où il n'y a pas de profit, à un état nouveau, où il n'y en a de nouveau pas, ne peut pas se faire sans l'aide de l'entrepreneur, et que la condition se trouve remplie qui est encore nécessaire dans l'économie capitaliste; à savoir: que le profit ne soit pas enlevé immédiatement à l'entrepreneur par la concurrence.

Le profit fait corps avec les moyens de production de la même façon que le travail du poète fait corps avec le manuscrit partiellement achevé. On ne leur affecte pas une partie du profit; leur possession et leur coordination ne forment pas l'objet de la fonction d'entrepreneur. Surtout, comme nous l'avons vu, le profit ne doit pas être cherché dans l'élévation durable de la valeur, qu'obtiennent les moyens de production primitifs par suite de leur emploi nouveau. Considérons le cas d'une économie à base d'esclavage, où la terre et les travailleurs appartiendraient à l'entrepreneur qui les a achetés en vue de l'exécution d'une nouvelle combinaison. Si jamais on pouvait dire que pour la terre et le travail a été payé un prix correspondant à leurs emplois antérieurs, et que le profit est un facteur dont la terre et le travail augmentent la production d'une manière durable, ce serait bien le cas ici. Mais cela serait faux pour deux raisons: 1° la recette des nouveaux produits va atteindre un niveau que la concurrence va diminuer; ainsi pareille conception ne tiendrait pas compte d'un élément du profit ; 2° le rendement supplémentaire durable - pour autant qu'il n'est pas une quasi-rente - est, du point de vue économique, un surcroît de salaire du travail - qui échoit ici au « possesseur de travail », mais non pas au travailleur - et un surcroît de rente foncière. Les esclaves et la terre ont certainement, pour leur propriétaire, et même de façon générale, une valeur plus élevée; mais si ce dernier est devenu plus riche d'une manière durable, c'est en tant que leur propriétaire, et non en tant qu'entrepreneur, abstraction faite d'un gain réalisé par une seule fois ou de façon temporaire. Même si un moyen de production naturel devient un facteur de production seulement dans la nouvelle combinaison, par exemple un ruisseau comme force hydraulique, rien n'est changé aux choses; ce n'est pas la force hydraulique qui rapporte le profit. Ce qu'elle fournit de façon durable constitue, à notre sens, de la rente foncière.

Une partie de ce qui est d'abord profit se change donc en rente. La nature économique du phénomène en est modifiée. Supposons qu'un planteur, qui a cultivé jusqu'à ce jour de la canne à sucre, passe à la plantation de cotonniers, jusqu'alors beaucoup

plus lucrative [1]. C'est là une combinaison nouvelle, l'homme devient ainsi un entrepreneur et réalise un profit. Dans la liste des coûts de production supportés, la rente foncière ne figure d'abord qu'avec le coefficient qui correspond à la culture de la canne à sucre. Ainsi que cela s'est produit, nous supposerons que la concurrence qui surgit comprime tôt ou tard la recette. S'il reste un surplus, comment l'expliquer et qu'est-il économiquement ? Abstraction faite des points de frictions, ce surplus ne peut venir que du fait que la terre en question a d'autres qualités, est plus propre à la plantation de cotonniers, ou de ce que la rente foncière a en général monté par suite du nouvel emploi : en principe l'un et l'autre facteurs y ont contribué. Par là s'explique le rendement supérieur durable de la rente foncière. Ajoutons encore que la fonction d'entrepreneur qu'exerce notre homme disparaît s'il continue de cultiver des cotonniers, et que désormais tout le rendement obtenu est à imputer aux moyens primitifs de production.

Un mot sur les rapports du profit et du gain de monopole. Comme, lorsque les produits nouveaux apparaissent pour la première fois, l'entrepreneur n'a pas de concurrents, leurs prix se forment, complètement ou dans certaines limites, selon les principes des prix de monopole. Dans le profit en économie capitaliste existe un élément de monopole. Supposons que la nouvelle combinaison consiste dans l'établissement d'un monopole durable, par exemple dans la fondation d'un trust qui n'a pas à craindre la moindre concurrence d'outsiders. Il s'en faut alors de peu que l'on considère le profit comme un gain durable de monopole, et le gain durable de monopole comme un profit. Cependant il y a là deux phénomènes économiques tout à fait distincts. L'établissement du monopole est un acte d'entrepreneur, et son produit correspond au profit. *Une fois mise en marche*, l'organisation réalise sans cesse dans ce cas un rendement supplémentaire, il faut alors l'imputer aux facteurs naturels ou sociaux, sur lesquels repose le monopole; il est devenu un monopole constitué, Le gain de fondateur et le rendement durable sont, eux aussi, deux choses pratiquement distinctes : le gain de fondateur est la valeur du monopole; le rendement supplémentaire durable est le rendement de cette situation de monopole.

Nous ne pouvons continuer ces discussions dans le cadre de ce travail. Peut-être sont-elles même déjà trop étendues. Mais, si je dois me faire le reproche d'avoir fatigué le lecteur par ces discussions, je ne puis pas m'épargner le reproche de n'avoir pas tiré au clair tous les points, de les avoir épuisés et d'en avoir exclu tous les malentendus possibles. Nous avons ainsi éclairci les côtés essentiels de la question. Encore quelques remarques avant d'abandonner ce sujet.

Le profit n'est pas une rente, il réside dans le rendement de certains avantages que présentent les éléments durables d'une exploitation. Il n'est pas non plus un gain de capital, quelque définition que l'on donne du capital : aussi tout motif disparaît de parler d'une tendance à l'égalisation des profits entre eux; cette tendance n'existe pas dans la réalité : seule la réunion de l'intérêt et du profit explique que certains auteurs aient affirmé l'existence d'une pareille tendance [2], quoiqu'il faille constater dans le même endroit, dans le même moment et dans la même branche d'industrie des gains extraordinairement inégaux. Constatons enfin que le profit n'est en rien semblable au salaire. On peut facilement l'admettre. Il n'est pas un simple résidu, il est l'expression

1 Écrit en 1911.

2 Tandis que d'autres auteurs, comme par exemple Lexis, contestent aussi l'égalité des taux d'intérêts. Ce problème, qui a causé tant de difficultés à MARX, disparaît si on accepte notre conception.

de la valeur que crée l'entrepreneur, tout à fait de même que le salaire est l'expression de la valeur que crée le travailleur. Il est, aussi peu que ce dernier, un gain résultant d'une exploitation. Le salaire se détermine d'après la productivité-limite du travail, mais le profit est une exception éclatante à cette loi : le problème qu'il pose vient de ce que la loi du coût et la loi de la productivité-limite paraissent l'exclure. Ce que reçoit l' « entrepreneur limite » est tout à fait indifférent au succès de tous les autres entrepreneurs. Chaque accroissement de salaire se répercute sur tous les salaires ; celui qui réussit comme entrepreneur est d'abord seul à jouir du profit. Le salaire est un élément du prix, le profit ne l'est pas au même sens : le paiement nécessaire des salaires est un des freins qui s'impose à la production, le profit n'en est pas un. On pourrait dire à plus juste titre de lui ce que les classiques affirment de la rente foncière, à savoir qu'il n'entre pas dans les prix des produits. Le salaire est une source durable de revenus, le profit ne constitue pas une source de revenus, si l'on compte comme l'une des caractéristiques du revenu la nécessité d'un rendement régulier. Il échappe à l'entrepreneur dès que la fonction d'entrepreneur est remplie. Il fait corps avec les. créations nouvelles, avec la réalisation des valeurs futures, avec celles des régimes à venir. Il est à la fois l'enfant et la victime de. l'évolution [1].

Sans évolution pas de profit, sans profit pas d'évolution. Il faut ajouter au sujet de l'économie capitaliste que sans profit il n'y aurait pas non plus de fortune qui se formât. Il n'y aurait du moins pas le grand phénomène social que nous avons sous les yeux. C'est là certainement une conséquence de l'évolution, et surtout du profit. Si l'on mentionne la « capitalisation » des rentes-processus que provoque l'évolution, et dont nous examinerons l'essence dans le prochain chapitre - la formation de l'épargne au sens propre du mot - nous ne lui attribuons pas un grand rôle, - et enfin des cadeaux remis à plus d'un agent économique par les répercussions de l'évolution ou par le hasard, cadeaux temporaires, mais qui peuvent amener la formation de fortunes, en cas de non-consommation de ceux-ci, reste encore en dehors de cette liste la source de beaucoup la plus importante de la formation des fortunes. La non-consommation du profit n'est pas une épargne au sens propre du mot, elle n'est pas un prélèvement fait sur le montant des consommations. Ainsi c'est l'acte des. entrepreneurs qui crée la plupart des fortunes. La réalité me paraît confirmer de façon péremptoire cette conséquence de notre théorie de la formation du profit.

Quoique j'aie laissé le lecteur libre dans ce chapitre de mettre sur le même plan le salaire, la rente et l'intérêt du capital en tant que dépenses de production, j'ai mené l'analyse comme si l'entrepreneur conservait tout l'excédent sur les salaires et sur les rentes. En fait il a encore à verser l'intérêt du capital, et son excédent diminue d'autant. Pour qu'on ne me reproche pas de désigner une somme d'abord comme profit, puis comme intérêt, je fais remarquer que ce point s'éclaircira pleinement par la suite.

La grandeur du profit n'est pas aussi nettement déterminée que la grandeur des revenus dans le circuit. Ainsi on ne peut pas dire, du profit, comme des éléments de coût dans le circuit, qu'il suffit à susciter la « quantité de prestations offertes » aux entrepreneurs ; il faut expliquer en chaque cas particulier cette quantité ; elle n'est fixée que par les motifs qui déterminent tout le système d'équilibre. Cette quantité de prestations n'est pas à déterminer théoriquement. Le montant total des profits réalisés à un moment donné, comme le profit réalisé par un seul entrepreneur, peut être beau-

[1] Une remarque de SMITH montre combien cela correspond à la. réalité, combien cela se présente avec clarté à des regards non prévenus; SMITH, comme l'aurait pu faire tout praticien et comme ce dernier le fait dans la vie habituelle, remarque que des nouvelles branches, de production rapportent plus que des anciennes.

coup plus grand qu'il ne serait nécessaire pour susciter au profit des entrepreneurs les prestations utiles. Sans doute on surestime souvent ce total [1]. Il faut admettre qu'un succès individuel visiblement disproportionné à l'effort, joue un rôle appréciable; la possibilité de l'atteindre agit comme incitation plus fortement que n'agirait le montant réel de ce profit multiplié par un coefficient de simple vraisemblance, car ces perspectives de «paiement » luisent même aux yeux des entrepreneurs qui sont destinés à ne pas les réaliser. Cependant, dans beaucoup de cas, des profits totaux moins élevés auraient le même résultat, surtout si l'on avait coutume de surévaluer l'importance de pareilles chances ; il est clair aussi qu'entre la qualité de la prestation et le succès individuel le lien est beaucoup plus faible que, par exemple, dans le domaine du marché du travail des professions libérales. Cela est important pour la théorie de l'impôt, bien que le poids de l'impôt soit en pratique très limité, si l'on envisage la constitution de capital entendue comme un accroissement du stock des moyens de production; cela explique aussi pourquoi il est, somme toute, si facile d'arracher son profit à l'entrepreneur, pourquoi l'entrepreneur «appointé » comme, par exemple, le directeur industriel qui souvent joue le rôle d'entrepreneur, doit se contenter normalement de bien moins que de l'intégralité du profit. Plus la vie se rationalise, se nivelle, se démocratise, plus les relations deviennent fugitives entre les individus, les personnes concrètes - en particulier celles du cercle familial - et les choses concrètes - entre telle fabrique déterminée, et, d'autre part, telle maison familiale - et plus de nombreux motifs énumérés au second chapitre perdent de leur sens, et plus la façon dont l'entrepreneur s'approprie son profit, perd de sa force [2]. La mécanisation progressive de l'évolution marche parallèlement; ce processus, venant de sources en partie identiques, cette mécanisation tend à affaiblir l'importance de la fonction de l'entrepreneur.

Non seulement à l'époque qui ne connut pas déjà les débuts du processus social actuel, mais encore aujourd'hui, la fonction d'entrepreneur est, par essence, le véhicule d'une transformation continuelle de l'économie, d'une transformation aussi des éléments constitutifs des classes supérieures de la société. L'entrepreneur qui réussit monte dans l'échelle sociale, et avec lui les siens à qui son succès fournit des moyens d'action qui ne dépendent pas de son activité personnelle. Cette ascension représente la poussée la plus notable du monde capitaliste. Elle abat sur son chemin, par l'effet de la concurrence, les vieilles exploitations et les existences qui s'y rattachaient ; un processus de chutes, de déclassements, d'éliminations l'accompagne sans cesse. Ce destin attend aussi l'entrepreneur dont la force se paralyse, ou ses héritiers, qui n'ont pas hérité des griffes de leur père en même temps que de la proie qu'il obtenait. Car chaque profit individuel se tarit, l'économie de concurrence ne tolère pas de plus-values durables, mais, au contraire, stimulée par cet effort constant vers le gain qui est sa force motrice, elle anéantit toutes plus-values durables ; normalement le succès de l'entrepreneur se concrétise dans la possession d'une exploitation, et cette exploitation est généralement continuée dans le circuit économique par les héritiers jusqu'à ce que de nouveaux entrepreneurs viennent à les expulser. Un proverbe américain dit : t*hree generations from overall to overall* (trois générations séparent le vêtement de travail d'un nouveau vêtement de travail). Il pourrait bien en être ainsi [3]. Les exceptions sont

[1] Sur ce point STAMP *: Wealth and taxable capacity,* 1922, p. 103 s.

[2] Cf. sur ce point mon article : S*ozialistiche Möglichkeiten von Heùte [Possibilités socialistes d'aujourd'hui],* dans *Archiv für Sozialwissenschalt,* 1921, reproduit avec quelques modifications dans *L'Année politique française et étrangère.* Paris, Gamber, décembre 1931, n° 2*4.*

[3] Il n'y a eu que peu de recherches sur ce phénomène cependant fondamental. Mais cf. par exemple CHAPMAN et MARQUIS, *The recruiting of the employing classes /rom the ranks of the wage*

rares, et plus que compensées par les cas où la chute est encore plus rapide. Parce qu'il y a toujours des entrepreneurs, des parents et des héritiers d'entrepreneurs, l'opinion publique, et aussi la phraséologie des luttes sociales omettent volontiers cet état de chose. Elles font des « riches » une classe d'héritiers soustraite à la lutte des classes. En réalité les classes supérieures de la société ressemblent à des hôtels qui certes sont toujours pleins, mais dont la clientèle change sans cesse; elles se recrutent dans les classes populaires bien plus que beaucoup d'entre nous ne veulent en convenir. Par là s'ouvre à nous un champ nouveau de problèmes, dont l'analyse nous montrera la nature véritable de l'économie capitaliste de concurrence et la structure de la société capitaliste.

earners [Le recrutement des classes d'employeurs parmi les salariés]. journal of the R. Statistical Society, 1912.

Chapitre V

L'intérêt du capital

Retour à la table des matières

Remarque préliminaire. - *Après* mûre réflexion j'expose sans y apporter de modification la théorie de l'intérêt, telle que je l'avais déjà donnée dans la première édition de ce livre. Je me suis contenté d'abréger certains points qui ne touchent qu'à la forme de l'exposé. A toutes les objections dont j'ai eu connaissance, je réponds en renvoyant au texte primitif. Elles m'ont simplement amené à ne pas le raccourcir davantage. Je l'aurais fait volontiers. Plusieurs points me semblent fermement établis et développés presque à l'excès : ils nuisent même, à mon sens, au chapitre, à la simplicité et à la précision de l'exposé. Mais il se trouve qu'ils réfutent par avance et avec exactitude les plus importantes objections. Aussi ont-ils par là même acquis un droit de cité, dans la suite.

L'ancien exposé l'a montré déjà : je ne nie pas que l'intérêt soit un élément normal de l'économie moderne - le contester serait absurde - mais je l'explique comme tel. A raison même de cet exposé, je ne puis comprendre qu'on m'attribue la prétention contraire. L'intérêt est un agio du pouvoir d'achat présent sur un pouvoir d'achat à venir. Cet agio s'explique par bien des raisons. Beaucoup ne posent pas de nouveaux problèmes. Tel est le cas de l'intérêt du prêt à la consommation. Que quelqu'un placé brusquement dans une situation désespérée - un incendie, par exemple, a détruit son exploitation -, ou quelqu'un attendant une augmentation future de revenu - un étudiant apprend que sa tante est dangereusement malade et a fait de lui son héritier - estime plus cent marks présents que cent marks à venir, la chose va de soi et explique que l'intérêt apparaisse dans un cas pareil. Tous les besoins de crédit de l'État doivent être rangés dans cette catégorie. Il y a toujours eu de pareils cas d'intérêt, et il y en aura toujours même dans un simple circuit sans évolution. Mais ces cas ne représentent pas le grand phénomène social qu'il faut expliquer; celui-ci réside dans l'intérêt du prêt à

la production. Lui aussi se rencontre dans l'économie capitaliste en général et pas seulement là où il prend d'habitude naissance, dans l'entreprise nouvelle. L'intérêt du prêt à la production a sa *source* dans le profit. Par sa nature il en est une fraction. J'explique comment cet intérêt et ce que j'appelle la « considération d'intérêt » (Zinsbetrachtung) des rendements s'étendent des nouvelles combinaisons à toute l'économie nationale et pénètrent dans le monde des anciennes exploitations, dont ils ne seraient pas un élément vital nécessaire, s'il n'y avait pas d'évolution. Par là je veux seulement dire - et la chose est fondamentale pour pénétrer le processus essentiel et la structure économique du capitalisme -que l'économie « statique » ne connaît pas l'intérêt du prêt à la production. En dernière analyse, cela ne va-t-il pas de soi ? L'état des affaires décide du mouvement du taux d'intérêt. Par « état des affaires » j'entends normalement, - abstraction faite des influences de facteurs extra-économiques, -la vitesse de l'évolution à ce moment. De même le besoin de monnaie qui provoque la combinaison nouvelle constitue *le facteur principal de la demande industrielle sur le marché monétaire.* Tout cela personne ne peut le nier. Y a-t-il dès lors un si grand pas à faire pour admettre que ce facteur qui est le *facteur principal* en fait est aussi le *facteur fondamental* en théorie, qu'il déclanche les autres demandes, tandis que ces mêmes demandes - qui sont le fait des vieilles exploitations conformes à un circuit éprouvé et sans cesse répété - ne devraient pas nécessairement être adressées au marché monétaire, puisque le rendement courant de leur production les finance suffisamment en cas normal ? De là découle tout le reste, et, avant tout, que l'intérêt se rattache à la monnaie et non pas aux biens.

J'ai à cœur la vérité de ma doctrine et non pas son originalité. Je la fonde volontiers, autant que possible, sur celle de Böhm-Bawerk, bien qu'il ait renié avec énergie toute parenté entre son point de vue et le mien. En effet, des trois raisons célèbres, par lesquelles il explique l'agio du pouvoir présent d'achat, je n'en rejette qu'une : le fait psychologique de voir les jouissances futures plus petites; ce fait est d'ailleurs considéré par lui comme un phénomène indépendant; Böhm-Bawerk devrait d'abord mettre en avant sa théorie du *pouvoir d'achat;* or il passe immédiatement à l'agio de *biens* présents, se conformant en cela à mon avis uniquement au préjugé traditionnel. Par contre, je pourrais revendiquer, comme une formule favorable à ma théorie, le fait que le rapport qui mesure le besoin et la satisfaction est variable. Et que dire des « détours de la production » ? Si Böhm-Bawerk ne tenait pas si fermement à sa formule: « S'engager dans les détours de la production » et s'il cédait à l'indication qui y est contenue, il s'agirait là d'un acte d'entrepreneur comme un autre: ce serait un des nombreux cas secondaires de mon concept des nouvelles combinaisons. Böhm-Bawerk ne l'a pas fait. A mon avis, son analyse permet de montrer que la répétition des détours de la production habituels n'implique pas un revenu pur. Il y a pourtant un moment où notre explication s'engage dans des voies très différentes. Cependant elle satisfait à toutes les exigence de la théorie de la valeur de Böhm-Bawerk et n'est exposée à aucune des objections que cet auteur a exprimées jusqu'à ce jour [1].

[1] Je devais le souligner avec soin, parce que - mis à part les spécialistes - l'œuvre critique de BÖHM-BAWERK n'a pas encore intimement pénétré notre science. Mais Je la présume connue. Toute la suite s'y rapporte. Et ceux qui persistent à considérer l'intérêt comme un revenu qui va de soi, et ne voient pas le problème décisif, trouveront la suite inutilement compliquée et, sur bien des points, incompréhensible, voire même fausse. Le lecteur trouvera dans l'œuvre de BÖHM-BAWERN tout ce qui est nécessaire et presque toute la littérature sur le sujet. Une connaissance générale de la question est également nécessaire. Enfin je ne veux pas répéter ce que j'ai déjà *dit moi-même : Cf. Essence et contenu principal de l'économie nationale théorique.*

1. L'intérêt du capital, l'expérience nous l'apprend, n'est pas un revenu pur durable qui échoit à une certaine catégorie d'agents économiques. D'où vient-il et pourquoi ? Une première question se pose, celle de la source du courant que manifestent les biens : pour qu'il puisse couler, il faut qu'il y ait une quantité disponible de valeurs [1] d'où il puisse venir. Il s'agit en second lieu de savoir pour qu'elle raison et en vue de quoi cette quantité de valeurs devient la proie précisément de ces agents économiques: c'est la question de savoir quelle est la *cause* de ce courant des biens économiques. Reste enfin le problème de beaucoup le plus difficile, que l'on pourrait appeler le problème central de l'intérêt du capital : comment se fait-il que ce courant de biens coule *continuement*, que l'intérêt soit un revenu que nous pouvons consommer, sans empirer notre situation économique ?

L'intérêt pose un problème, si l'on reconnaît que, dans le circuit normal de l'économie, l'ensemble de la valeur du produit doit être imputé aux facteurs primitifs de production, donc aux prestations de travail et de terre, que par conséquent la recette totale de la production se répartit entre les travailleurs et les propriétaires fonciers, et qu'il ne peut y avoir d'autre revenu pur durable que le salaire et la rente. La concurrence, d'une part, et l'imputation, de l'autre, doivent anéantir tout excédent de la recette sur les dépenses, tout excédent de la valeur du produit sur la valeur des prestations de travail et de terre contenues en lui. La valeur des moyens primitifs de production devrait s'attacher à la valeur des produits comme son ombre propre et même la plus petite marge durable ne devrait pas naître entre les deux valeurs [2]. Cependant l'intérêt est un fait : qu'est-il donc ?

Ce dilemme est épineux, plus épineux que le dilemme analogue, qu'il était relativement facile à surmonter dans le cas du profit : il s'agissait là uniquement de courants temporaires, non durables de biens ; ainsi nous n'entrions pas si nettement en conflit avec les faits fondamentaux de la concurrence et de l'imputation, nous pouvions tranquillement en conclure que les prestations de travail et de terre étaient les seules sources de revenus, dont le rendement pur n'était pas comprimé et ramené à zéro par ces faits fondamentaux de la concurrence et de l'imputation. En face de ce dilemme, on peut adopter deux attitudes.

Ou bien on l'accepte. Il faut alors, il le semble du moins, expliquer l'intérêt comme une espèce de salaire ou de rente foncière, et comme cette seconde explication n'est pas possible, il faut envisager l'intérêt comme un salaire, comme une spoliation faite aux dépens du salaire - théorie de l'exploitation - ou comme le salaire d'un travail fourni par un capitaliste - théorie du travail au sens littéral - ou enfin comme le salaire du travail contenu dans les instruments de production et les matières premières, conception, par exemple, de James Mill et de Mac Culloch. Les trois explications ont été tentées. A la critique de Böhm-Bawerk j'ai seulement à ajouter que notre analyse de l'entrepreneur prive, elle aussi, d'une partie de leur base les deux premières explications.

Ou bien, au contraire, on rejette la théorie même qui conduit au dilemme. On peut alors accroître à nouveau la liste des coûts, prétendre que le salaire et la rente n'ont

[1] Cf. V. BÖHM-BAWERK, par ex. sur Say, t. I, p. 142. L'expression de BÖHM-BAWERK est déjà influencée par une certaine théorie de l'intérêt qu'il a sous les yeux.

[2] Cf. BÖHM-BAWERK, t. I, p. 230.

pas rétribué tous les moyens de production nécessaires ; ensuite on peut chercher dans le mécanisme de la concurrence et de l'imputation un frein occulte qui empêche de façon durable les valeurs de prestations de travail et de terre de s'élever au niveau de la valeur du produit, si bien qu'il reste un excédent durable de valeur [1]. Discutons brièvement ces deux possibilités.

Allonger la liste des coûts, ce n'est pas simplement constater que l'intérêt constitue, lui aussi, une dépense régulière dans les comptes d'une exploitation. Ce serait une vérité allant de soi mais sans vertu explicative. Il s'agit ici de quelque chose de plus, à savoir de la conception de l'intérêt envisagé comme élément du coût au sens propre et étroit que nous avons précisé dans le premier chapitre. Cela revient à admettre un troisième facteur primitif de production, qui porterait intérêt, comme la prestation de travail rapporte un salaire. Si on y parvenait, nos trois questions, questions de la source, de la cause, et de la non-disparition de l'intérêt, recevraient du coup une réponse, et le problème de l'intérêt serait résolu. Un troisième facteur analogue serait l'abstinence. S'il y avait là une prestation indépendante et de nature particulière, nos trois problèmes seraient résolus, et l'on aurait expliqué tant l'existence et la source d'un revenu pur durable que son affectation à des agents économiques déterminés. Il rester-ait encore à démontrer que cet intérêt repose précisément dans la réalité sur ce facteur. Malheureusement ce facteur fait défaut ; pour mieux dire, un pareil facteur indépendant n'existe pas, nous l'avons montré en liaison avec Böhm-Bawerk et nous n'avons pas à revenir ici sur ce point.

Les moyens de production fabriqués ont été, eux aussi, envisagés comme un troisième facteur de production. Mais c'est l'inverse qui est vrai pour eux. Leur effet productif ne peut être nullement mis en doute. C'est si clair que le chercheur ne tarde pas à le découvrir et que la proposition fondamentale de l'égalité de valeur entre le produit et les prestations de travail et de terre provoque aujourd'hui encore de l'étonnement ; c'est si clair qu'aujourd'hui encore il est très difficile de détourner même des spécialistes de cette fausse route 1 Mais, en échange, cela n'explique pas un revenu durable pur. Sans aucun doute les moyens de production fabriqués ont la capacité de servir à la production des biens. On réussit même à produire avec eux plus de biens que sans eux. Et ces biens ont une valeur plus élevée que ceux que l'on pourrait produire sans les moyens de production fabriqués [2]. Cette valeur plus élevée doit avoir aussi pour conséquence une valeur plus élevée des instruments de production; à son tour cette dernière valeur est plus élevée que celle des prestations de travail et de terre employées. Aucun élément de valeur ne peut se maintenir de façon durable dans ces éléments intermédiaires de la production. Car, d'une part, aucune discordance durable ne peut exister entre la valeur du produit à leur imputer et leur propre valeur : quel que soit le nombre de produits qu'une machine aide à produire, la concurrence exercera toujours une pression sur la valeur et le prix de ces produits, jusqu'à ce qu'il s'établisse une égalité de valeur. D'autre part, la machine en question peut fournir beaucoup plus que ne le ferait le travail manuel ; mais, une fois introduite, elle n'épargne pas toujours à nouveau du travail, elle ne rapporte pas toujours à nouveau un gain : la recette supplémentaire qui lui est due et qui saute aux yeux, la somme intégrale que son « usager » est prêt à payer pour elle, il faut les restituer à des travailleurs ou à des propriétaires fonciers. D'ailleurs, elle ne produit pas en réalité la valeur dont elle

---

[1] Cf. les considérations finales du t. 1er de BÖHM-BAWERK, p. 600 et s.

[2] Cf.]Böhm-Bawerk, t. I, p. 132, au sujet des concepts de la productivité physique et de la productivité en valeur des moyens de production fabriqués.

provoque l'addition au produit, comme on l'a supposé naïvement [1] ; elle en est seulement, comme exposé au chapitre précédent, le porteur momentané : l'habit, où se trouve un billet de banque, a une valeur plus élevée pour son propriétaire, mais il doit cette valeur plus élevée à une cause extérieure et il ne l'a pas produite. Ainsi la machine a une valeur qui correspond à la valeur de son produit, mais elle l'a seulement reçue [2] des prestations de travail et de terre qui existaient avant qu'elle fût elle-même mise en usage; or c'est à elle que la valeur produite avait été imputée en entier. Sans doute un courant de biens va à la machine, mais il se borne à la traverser. Il n'échoit de façon durable à son propriétaire ni pour le calcul de la valeur, ni pour le calcul du prix. La machine est elle-même un produit, et, comme un bien de consommation, fait apport de sa valeur à des réservoirs, d'où ne peut plus émaner aucun intérêt.

Sur la base de nos conclusions des chapitres I et IV et du renvoi que nous avons fait à Böhm-Bawerk, nous constatons qu'aucune voie ne s'ouvre à nous pour sortir de ce dilemme ; il n'y a là aucune explication de l'intérêt. Il y a tout au plus une difficulté pour les biens qui augmentent pour ainsi dire « d'eux-mêmes » : un grain de semence ou des animaux reproducteurs n'assurent-ils pas pour l'avenir à leurs propriétaires plus de grains et plus d'animaux ; or, plus de grains et plus d'animaux ne doivent-ils pas avoir plus de valeur qu'un seul grain et que les seuls animaux reproducteurs ? Tous ceux à qui ces idées sont familières, savent combien la plupart des gens découvrent la preuve de l'existence d'un gain en valeur. Mais le grain de semence et les animaux reproducteurs ne s'accroissent pas d' « eux-mêmes » ; leur « rendement » doit être diminué de dépenses connues. Il est décisif que le reliquat de cette soustraction ne représente pas, lui aussi, un gain en valeur; la récolte et le troupeau dépendent du grain de semence et des animaux reproducteurs ; ces derniers doivent donc être taxés à la valeur des premiers. Si l'on vendait le grain de semence et les animaux reproducteurs et si nous supposons que l'on ne peut pas les remplacer, leur prix équivaudrait intégralement à la valeur du troupeau et de la récolte, déduction faite des dépenses encore à faire, et compte tenu du risque. Leur prix serait égal au prix des produits à leur imputer. On emploierait des grains et des animaux de reproduction jusqu'à ce que cet emploi ne fournisse plus de gain, bref jusqu'à ce que leur prix couvre seulement les coûts de salaire et de rente à dépenser. La valeur-limite de « leur » produit, bref de la part de produit qui est à leur imputer, tendrait donc en grandeur vers zéro.

2. Faisons immédiatement ici remarquer qu'il n'est pas exact - et c'est prendre parti que de caractériser la situation telle qu'elle se présente à ce point de développement de nos idées, - de dire: « Nous ne pouvons pas expliquer ainsi la marge qui existe entre la valeur du produit et la valeur du moyen de production. Elle existe de fait. Il nous faut donc chercher à l'expliquer autrement. » Je conteste au contraire l'existence en principe d'une pareille marge durable. Son existence n'est qu'un fait non analysé ; il y a plutôt lieu de supposer, comme le montre un coup d'œil sur la pratique, que cette marge est un effet de l'intérêt du capital, et qu'on ne la peut pas expliquer

[1] Cf. les remarques de BÖHM-BAWERK sur SAY et ROESLER par exemple.

[2] On impute à la machine la valeur des produits, aux prestations de travail et de terre nécessaires à la fabrication de la machine la valeur de la machine. En conséquence les prestations ont déjà la valeur du produit final, et quand elles deviennent machine, cette dernière prend simplement leur place. En ce sens, la machine reçoit la valeur des prestations productives. On ne se méprend pas, je l'espère, sur ce que je dis : je ne fais pas dériver la valeur de la machine de la valeur des biens produits par elle.

comme un fait primitif, bref que cet intérêt ne peut pas être présenté comme un facteur indépendant. Les agents économiques estiment, peut-être, les moyens de production moins que les produits, parce qu'en allant des premiers aux derniers ils doivent payer intérêt, mais ils ne paient pas nécessairement intérêt parce qu'ils estiment, et cela pour d'autres raisons, les moyens de production, moins que les produits. Ce point est très important, et il me faudra y revenir souvent. Je remarque seulement que la difficulté, dont mon exposé doit triompher, est particulièrement sensible en ce qui concerne l'intérêt ; cette difficulté, c'est que nous nous sommes habitués à prendre comme telle, en dehors de certaines bases, une série de faits non analysés, à ne pas les creuser de façon à pénétrer dans leur essence, et à considérer bien des choses comme éléments simples, qui forment un tout complexe. Une fois cette habitude acquise, on n'admet qu'avec résistance toute analyse ultérieure, on est toujours enclin à invoquer de tels faits comme étant des objections décisives. Il en est ainsi de l'abstinence, comme de l'affirmation en vertu de laquelle la valeur du capital est seulement une valeur de rendement capitalisée. Nous plaçant toujours en la matière sur le terrain de l'expérience, constatons que celle-ci ne vient pas contredire assez haut et assez net la conception que nous combattons. Il nous faut donc conserver encore pour le moment cette conception de la marge.

Un mot pour préciser l'intégration de certaines données dans nos conceptions. Nous avons toujours parlé jusqu'ici du processus de l'imputation et de son point d'attache, la valeur du produit, nous l'avons étendu jusqu'aux prestations de travail et de terre. Sans doute l'imputation pourrait encore faire un pas, elle pourrait faire remonter la valeur jusqu'à un autre élément : jusqu'à la force de travail et au fonds eux-mêmes. Il n'y a pas lieu dans l'économie d'échange de reconnaître une valeur à la force de travail envisagée comme telle; même s'il en était autrement, ce qui vaudrait pour elle vaudrait aussi pour le fonds; nous nous limiterons donc à ce dernier; quant à la force de travail, nous disons une fois de plus qu'elle présenterait un problème particulier, si nous la concevions simplement comme le produit des moyens d'entretien du travailleur et de sa famille, mais nous ne l'envisageons pas ainsi - nous laissons dès lors derrière nous sans la résoudre une difficulté très importante. Les prestations de la terre peuvent être envisagées d'abord comme un produit de la terre, et la terre comme le véritable moyen primitif de production, à qui l'imputation devrait obligatoirement rapporter la valeur du produit. Ce serait logiquement faux [1]. Car la terre n'est pas un bien indépendant qu'on puisse isoler des prestations de terre ; elle est seulement un faisceau de prestations de terre. Aussi vaut-il mieux ne pas parler du tout ici d'imputation. Car, dans chaque imputation, il s'agit d'affecter une valeur à des biens d'ordres toujours supérieurs. Grâce à elle aucune fraction de valeur ne reste sans affectation. Dans la détermination de la valeur de la terre, il s'agit de quelque chose de tout différent, il s'agit de déduire de la valeur de la terre, des valeurs données qui sont déterminées par l'imputation *(Zurechnùng)* des éléments, dont la terre, économiquement formée. Mieux vaudrait parler ici d'intégration dans le calcul *(Einrechnùng)*.

Pour chaque bien, que ce soit un bien de consommation ou un bien productif, il faut distinguer les deux phénomènes. Seules ses prestations ont des valeurs précises

---

[1] Cf. v. Böhm-Bawerk, *Rechte Und Verhältnisse vom Staltdpùnkte der Volkswirtschaftlichen Güterlehre [Droits et relations du point de vue de la doctrine économique des biens].* Voir aussi ses remarques sur la théorie de l'emploi de l'intérêt, qui sont aussi applicables à notre cas. J'exclus d'ailleurs de mon examen l'idée fondamentale de la théorie de l'emploi de l'intérêt, car je n'ai rien à ajouter aux exposés de Böhm-Bawerk.

qui sont données [1], soit directement par l'échelle des besoins, soit indirectement par l'imputation, de laquelle il faut déduire sa valeur comme envisagée comme un tout. Le dernier phénomène est très simple pour les biens produits; la nécessité de leur reproduction, qui apparaît tôt ou tard, leur impose des règles fermes et bien connues; au contraire, pour la terre, le calcul se complique du fait qu'il y a en elle un nombre illimité de prestations qui se reproduisent d'elles-mêmes et, en principe, sans dépense [2]. Ici se pose la question pour laquelle nous avons entamé cette discussion : la valeur de la terre ne doit-elle pas être infiniment grande; par suite, la rente foncière, en tant que rendement pur, ne doit-elle pas disparaître par suite de son intégration ? je répond à cette question autrement que Böhm-Bawerk [3].

Premièrement : même si la valeur de la terre était infiniment grande, je dénommerais toujours la rente foncière un revenu pur. Car la terre, source du rendement, n'est pas épuisée par la consommation de ses prestations et du même coup on explique qu'un courant continuel de biens aille vers le propriétaire foncier. A elle seule, l'addition de rendements purs ne peut pas abolir le caractère de rendements purs. Seule une imputation, et non une intégration, anéantit l'existence d'un rendement pur.

Deuxièmement : le prix d'une terre donnée n'est jamais infiniment grand. On ne saurait reprocher à ma conception générale de conduire à l'affirmation de cette valeur infinie, donc à un résultat absurde. Ce n'est pas ma doctrine qui est fausse, mais l'idée fondamentale de la théorie courante sur la capitalisation, à savoir que la valeur d'un facteur qui fournit des revenus est formée de l'addition de rendements qu'il y a lieu à escompter. La formation de cette valeur de capitalisation est un problème particulier, assez compliqué, qui doit être résolu dans ce chapitre.

A cet égard il est décisif de jeter un coup d'œil sur le but concret que l'agent économique a alors en vue. Une méthode rigide d'addition ne peut exister ici, pas plus que l'on ne peut additionner sans plus d'habitude des estimations de valeur, quoique le profane le croie volontiers. Dans le circuit de l'économie, normalement il n'y a pas de raison de reconnaître une valeur à la terre en tant que telle, nous l'avons déjà indiqué. Il en va autrement d'une machine: chaque produit doit avoir une valeur déterminée, on a besoin de la connaître pour se décider à produire. Ici encore la règle de l'addition s'applique, comme on peut s'en rendre facilement compte. La concurrence la fait triompher. Si on pouvait se procurer la machine pour une somme moindre qu'elle ne rapporte, il n'y aurait pas de gain qui fasse monter la demande de machines et leur prix; si, à l'inverse, elle coûtait plus que ne rapporte son emploi, il y aurait une perte qui ferait baisser la demande et son prix. La terre, par contre, n'est pas détruite, aliénée dans le *circuit normal du processus économique;* seules le sont ses prestations : seules la valeur de ces dernières, et non la valeur de la terre, sont des éléments

---

1 Cette manière de s'exprimer s'applique, à parler strictement, au cas seulement de l'économie fermée. Dans l'économie d'échange la valeur des moyens de production n'apparaît nulle part comme une valeur indirecte d'usage. Les envisager comme des produits en puissance permet de comprendre la formation de leur valeur. Une manière correcte de s'exprimer conduit exactement au même résultat.

2 Le cas de la production des prestations de terre se distingue du cas où il y a augmentation d'un troupeau de bétail; en effet, ce dernier peut s'accroître tellement qu'en fin de compte la valeur d'une bête tombe à son coût de travail et de terre. Les prestations de terre ne se reproduisent d'elles-mêmes qu'en une quantité toujours égale en chaque période économique. Elles ne peuvent pas s'accroître ou du moins leur augmentation exige des dépenses nouvelles.

3 Cf. Capital et intérêt du capital, t. II.

des calculs économiques. Les faits qui se produisent dans le circuit normal ne peuvent nous fournir aucun renseignement sur la formation de la valeur de la terre. Seule l'évolution économique crée la valeur de la terre, capitalise la rente, bref «mobilise» la terre. Dans une économie nationale sans évolution, la valeur de la terre n'existerait pas du tout en tant que phénomène économique général. Un coup d'œil jeté sur la réalité le confirme. Il n'y a en effet qu'une circonstance où on puisse prendre connaissance de la valeur de la terre - c'est lorsqu'elle est aliénée. Cette circonstance se présente rarement au stade économique où le processus économique réel se rapproche le plus de notre schéma du circuit. Le trafic des terres sur le marché est un phénomène de l'évolution ; c'est seulement en partant des circonstances de l'évolution qu'on peut trouver la clef de ce problème. Pour l'instant nous ne savons encore rien à cet égard. Jusqu'ici notre conception ne conduit pas à admettre pour la terre une valeur infinie; elle ne conduit à aucune valeur du tout ; les valeurs des diverses prestations de terre ne doivent être comparées a aucune autre valeur, elles constituent des rendements purs.

Si on objectait qu'il peut y avoir des motifs d'aliénation des terres, nous répondrons que ces motifs sont nécessairement isolés, que des circonstances personnelles ont dû être décisives, telles une situation désespérée, une dilapidation de fortune, des desseins extra-économiques, et d'autres raisons analogues. On ne peut actuellement rien dire d'autre. Sans doute la règle de l'addition n'est plus de mise, si elle permet d'aboutir en ce qui concerne les produits, ici il n'en est plus de même. Il ne faut pas s'étonner. Ce cas ne présente pas d'autre difficulté que celle de la règle du jeu, qui fut un casse-tête pour le vieux chevalier de Méré. Il faut agir de même ici.

Chaque fois donc que la règle de l'addition aboutit à une valeur infinie, nous parlerons de l'existence d'un revenu pur, comme dans le cas du salaire du travail.. A nos yeux il s'agit seulement d'un courant durable de biens qui échoit à un agent économique, il importe que son contenu reste en la possession de l'agent économique, et ne soit pas transmis par lui au delà. L'intégration, qui fait apparaître le résultat comme étant infini, est très loin d'exclure la possibilité d'un pareil courant de biens, elle est même un symptôme de son existence. Cela pour nous est important. C'est là un élément essentiel pour la compréhension de la théorie de l'intérêt que nous avons à exposer. Nous avons ainsi écarté un obstacle de notre chemin. La solution positive de la difficulté viendra plus tard.

3. Il y a, comme déjà dit, un second moyen de sortir du dilemme que nous avons exposé. A la question de savoir comment un surplus qui dépasse les valeurs des prestations de travail et de terre est possible, on peut répondre en montrant qu'un frein existe concernant ces valeurs. S'il y a un frein pareil, la possibilité d'une différence durable de valeur serait par là même démontrée et il faudrait attribuer à la circonstance qui la provoque la productivité de valeur entendue au sens le plus large, ceci du moins dans l'économie privée. Cette circonstance, ou un bien qui en est l'occasion, produirait un revenu pur. Dans chaque processus économique il y aurait un *gain de valeur* particulier et indépendant. L'intérêt ne serait pas un élément du coût au sens propre du mot, il devrait son existence à un désaccord entre le montant des coûts et la valeur du produit, il serait un véritable excédent sur le coût.

Un pareil cas ne se présente jamais dans une économie d'échange, s'il y a un monopole établi sur un produit fini; les monopoles établis sur l'un des facteurs de la production ne nous intéressent pas, car il est clair par avance qu'ils ne sauraient expliquer le phénomène de l'intérêt. La situation de monopole agit comme un frein et rapporte au monopoleur un revenu net durable. Nous considérons le gain de monopole comme un revenu net tout aussi bien et pour les mêmes raisons que la rente. Ici la règle de l'addition ferait apparaître sa valeur comme infinie. Ici non plus cette circonstance ne retirerait pas au gain le caractère de revenu net. Pourquoi la valeur d'un monopole, par exemple d'un brevet perpétuel, n'est-elle pas infinie ? Cette question ne nous intéresse pas ici; nous y arriverons seulement plus tard. La détermination de la valeur du monopole est un problème particulier; dans le circuit normal, il n'y a pas de cause de formation d'une pareille valeur, donc le gain ne doit être mis en relation avec aucune autre grandeur. Quoi qu'il en soit de cela, le monopoleur ne peut jamais dire : « je ne fais aucun gain, parce que j'attribue à mon monopole une valeur par trop grande. » Car quelle qu'estimation que l'on fasse de son monopole, *en présence du rendement* qui cause la valeur du monopole, ce dernier ne peut être taxé de manière à faire disparaître le bénéficie net de ce rendement. Cela est un fait certain.

En discutant la théorie de l'intérêt de Lauderdale, Böhm-Bawerk aborde le cas où une machine économisant du travail, donc rapportant un gain, est monopolisée. Il souligne à bon droit qu'une pareille machine sera si chère, qu'à son *emploi* ne sera attaché aucun gain, alors qu'un gain minimum est nécessaire pour inciter à son achat. C'est là un point acquis. En fait un gain s'attache à sa mise en usage et peut être durable, si le brevet est lui-même durable. On pourrait dire alors que pour le monopoleur la situation de monopole est quelque chose de tout à fait comparable à un facteur de la production. On impute une rémunération aux prestations de ce quasi-facteur de la production tout comme aux prestations des autres facteurs. La machine, en tant que telle, n'est pas une source de plus-value, ni ses moyens de production, mais le monopole rend possible de réaliser grâce à elle ou grâce à ses moyens de production une plus-value. Il n'y a rien de changé, si nous réunissons les qualités de producteur et d'usager sur une même tête.

Nous avons là un revenu net *sui generis.* Si par intérêt nous désignions le même revenu net tout irait bien. Les trois questions qui ont été discernées auraient reçu une réponse satisfaisante. Il y aurait une source de revenus dont l'existence expliquerait la théorie du monopole; on aurait là la raison pour laquelle on doit s'adresser au monopoleur, enfin on aurait l'explication du fait que ni l'imputation ni la concurrence n'anéantissent le rendement en question. Mais pareilles situations de monopole n'existent pas d'ordinaire ni en grand nombre; surtout, même en faisant abstraction d'elles, un intérêt existe [1].

Le cas serait différent si des biens à venir étaient systématiquement et par principe estimés moins que des biens présents : on pourrait parler d'un retard de la valeur des prestations de travail et de terre sur la valeur du produit. Le lecteur sait déjà que nous n'acceptons pas cette affirmation; mais il faut encore mentionner ce cas. Tandis que, dans tous les exemples envisagés jusqu'à présent, une source durable de revenus résulte simplement d'une prestation durable, et qui, en plus, dans l' « économie privée » est productive, il s'agit ici de quelque chose de différent, pour ainsi dire d'un mou-

---

1 Cependant on a fait une tentative en ce sens dépassant beaucoup de pénétration d'esprit : Cf. OTTO CONRAD, *Lohn und Rente [Salaire et rente], 1910. Tous* les autres essais d'une explication analogue de l'intérêt ne peuvent passer pour être des théories élaborées.

vement spontané des valeurs. Alors que jusqu'à présent l'explication résultait de la formation de la valeur et du prix de prestations productives *sui generis*, elle résulte ici de la formation de la valeur et du Prix, d'une part, des prestations de travail et de terre, et de l'autre, de celle des biens de consommation. Il y a là un excédent de la valeur du produit sur la valeur des moyens de production en un sens plus restreint et plus exact que même dans le cas du monopole. « Excédent sur le coût » signifie ici *ipso facto* rendement net et excédent sur la valeur de capital des moyens de production obtenus. *Ipso facto* on aurait démontré par là la non-disparition et la non-intégration de l'excédent. Car la valeur entière d'un produit à venir ne peut être ni imputée ni intégrée si, au moment où a lieu l'imputation et la formation de la valeur des moyens de production, la dite valeur n'a pas atteint son montant total, et apparaît au contraire comme moindre. La possibilité d'un courant durable de biens serait par là même démontrée, que ce courant résulte ou non des intérêts que la réalité fournit. Notre première question aurait reçu une réponse. Une source de valeur, d'où peut découler l'intérêt, existerait. A la seconde question - pourquoi le courant de biens échoit-il précisément aux agents économiques que nous voyons en train d'en jouir ? - il ne serait pas difficile de répondre. Quant à la troisième question qui revient, à savoir pourquoi le rendement ne disparaît pas, elle tomberait tout simplement, après avoir été l'élément le plus épineux du problème de l'intérêt. Comme l'excédent de valeur naîtrait d'une imputation déjà expliquée, il n'y aurait plus lieu de se demander s'il est ou non imputé.

Si le simple écoulement du temps avait sur les estimations économiques une influence fondamentale, si ce que la réalité nous montre comme étant l'influence du temps, n'était pas un fait non analysé, qui suppose par ailleurs le fait même de l'intérêt qu'il s'agit d'expliquer, cette suite d'idées serait tout à fait satisfaisante ; à mon avis, elle se met en opposition avec le cours réel du processus économique; mais, en logique pure, elle doit être admise sans objection. L'écoulement du temps n'a pas l'influence autonome et fondamentale dont on a parlé. Même le fait de l'accroissement de valeur de beaucoup de biens au cours du temps ne prouve rien. Comme ce fait joue dans la littérature économique un certain rôle, consacrons-lui ici quelques mots.

Deux variétés d'un pareil accroissement de valeur existent. Il arrive d'abord que les valeurs des prestations - réelles ou possibles - d'un bien se modifient d'elles-mêmes au cours du temps, il arrive aussi qu'elles se modifient pour devenir des biens plus précieux. Une forêt jeune et un dépôt de vin sont des exemples souvent cités. De quoi s'agit-il là ? La forêt et le vin, par des processus naturels qui demandent du temps, acquièrent une plus grande valeur. Mais ce n'est que physiquement qu'ils changent de façon à. acquérir cette valeur supérieure; du point de vue économique, cette valeur supérieure est déjà présente dans les arbrisseaux de la jeune forêt, et dans le vin encavé, puisqu'elle émane d'eux. Du point de vue des faits que nous avons appris à connaître jusqu'à présent, ces arbrisseaux et ce vin doivent avoir déjà autant de valeur que la forêt prête à être abattue, ou le vin en dépôt, en aura un jour. Dans la mesure où on pourrait déjà vendre à la consommation le bois et le vin avant que ces biens ne soient à leur « point de maturité », leurs propriétaires se demanderont laquelle des deux possibilités - laisser « mûrir » plus longuement ces marchandises, ou bien les écouler et entreprendre une production nouvelle - leur donne pour chaque période économique la plus grande recette. C'est la méthode qui fournira le plus qu'ils réaliseront et c'est par rapport à elle qu'ils estimeront dès le début les arbrisseaux et le vin, de même que les prestations de travail et de terre nécessaires. Dans la réalité il n'en est pas ainsi. La forêt et le vin augmentent sans cesse de valeur dans la mesure où ils s'approchent de leur état de maturité 1 Il en est ainsi à cause des risques objectifs et

personnels que nous courons dans notre vie et à cause du fait de l'intérêt, qui dans certaines limites transforme le temps en élément de coût, comme nous le verrons bientôt. S'il n'y avait pas ces facteurs, une telle augmentation de valeur ne se produirait pas. Si on se décide à laisser « mûrir » la forêt et le vin plus longtemps qu'on ne le voulait d'abord, cela vient de ce que l'on a découvert que c'était plus avantageux. Il y a forcément un emploi de la forêt et du vin, qui doit avoir pour effet un accroissement de valeur. *Mais il n'y a pas, à proprement parler, un accroissement de valeur continuel et proportionnel au* temps écoulé; cet accroissement de valeur n'est donc pas un phénomène primaire et indépendant.

Deuxièmement, il arrive souvent que les prestations utiles que fournit un bien restent les mêmes, du point de vue physique mais cependant augmentent de valeur au cours du temps. Cet accroissement ne peut reposer que sur de nouvelles demandes qui viennent à surgir, c'est un phénomène de l'évolution. On voit aisément comment il faut envisager ce cas. Si on ne prévoit pas de hausse de la demande, des gains peuvent se produire, mais ils ne constituent pas un accroissement continuel de valeur. Si, au contraire, la hausse est prévue, il faut l'imputer *dès le début* au bien en question, de sorte qu'il n'y a pas là un nouvel *accroissement de valeur.* La réalité semble en fournir des exemples, l'explication, mais il faut voir là l'effet du développement des qualités physiques des biens.

4. Nous avons fait le tour - et cela sans succès - de toutes les hypothèses propres à résoudre le dilemme de l'intérêt, Aussi nous nous tournons de nouveau vers ces valeurs d'agio dont nous avons déjà parlé, et qu'on peut considérer en toute conscience comme des plus-values nettes. Une valeur d'agio est, de façon générale, l'excédent qu'a la valeur d'un produit sur la valeur des quantités des biens produits avec dépenses. Il doit son existence à une circonstance quelconque, qui élève la valeur du produit. En même temps une valeur d'agio est un excédent sur la valeur d'équilibre d'un bien, laquelle caractérise la position de ce bien dans le circuit de l'économie. Le caractère qu'a une telle valeur d'agio, en tant que rendement net et source d'un courant régulier de biens, est donné par là et il en est de même, par exemple, au cas de sous-estimation systématique de biens à venir.

Même dans une économie sans évolution, des circonstances se présentent qui élèvent la valeur d'un produit au-dessus de celle de ses moyens de production, si bien que l'on peut faire un gain à l'aide de ceux-ci. Dans une telle économie il y aura des agios positifs et aussi leurs contraires, des agios négatifs. Des erreurs, des incidents malheureux, des écarts positifs inattendus, des résultats de l'économie par rapport au plan projeté, des situations désespérées ou une pléthore accidentelle de biens, ces circonstances et bien d'autres peuvent provoquer ces surprises. Ce sont des différences entre les valeurs de fait atteintes par les marchandises et leurs valeurs normales, des différences aussi par rapport aux valeurs des moyens de production employés. Mais les agios qui doivent leur naissance à l'évolution sont incomparablement plus fréquents et plus importants. Considérons-les maintenant en laissant de côté tous les événements du circuit. Nous venons de les diviser en deux groupes principaux. L'un comprend ces agios que l'évolution implique nécessairement de par sa nature même ; ils trouvent leur explication dans le choix d'emplois nouveaux et plus avantageux des biens, dont les valeurs avaient été déterminées jusqu'à présent à raison de leurs emplois antérieurs moins avantageux. Le second groupe embrasse les agios positifs et

négatifs, qui viennent des répercussions de l'évolution, donc des hausses ou des baisses de prix qui sont en rapport avec l'évolution de la demande de certains biens, telle qu'on l'avait observée jusqu'à ce jour et qu'on l'attendait par la suite.

Tous ces agios, comme le reconnaîtrait même Böhm-Bawerk, sont dans tous les sens du mot de véritables excédents; ils ne risquent pas de tomber de Charybde en Scylla, bref d'être exclus du phénomène de l'intégration comme de la liste des coûts de production. Tous les autres courants de biens qui affluent vers les agents économiques à d'autres titres que le salaire, la rente foncière et le gain de monopole, proviennent directement ou indirectement d'eux. Souvenons-nous cependant de ce que nous avons récemment appris : la concurrence d'une part, les lois générales de l'estimation des biens, de l'autre, rendent impossibles des excédents *durables* de valeur sur le montant du coût de production. Si nous nous demandons à quelles conditions de tels excédents de valeurs peuvent exister, nous voyons qu'ils ne sont attachés ni aux biens en général, ni à des catégories déterminées de biens, ni à des qualités déterminées ou à des fonctions déterminées dans le processus de production, mais uniquement à des quantités de biens individuellement déterminées. Si une entreprise a besoin d'une manière inattendue de machines d'une espèce spéciale, leur valeur pour cette entreprise va monter; celui qui possède de pareilles machines, recueillera en totalité ou en partie cet agio. Si, au contraire, cette demande était prévue, il est à croire qu'on a produit par avance un plus grand nombre de pareilles machines et qu'elles sont offertes par des fabricants qui se font concurrence. Dans ces conditions, ou bien ils ne réaliseront aucun gain, ou bien, si la production n'a pas été accrue suffisamment, le gain réalisé sera imputé aux facteurs naturels et primitifs de production et il en sera fait remise aux propriétaires de ceux-ci selon des règles connues. Si la demande n'a pas été prévue, mais cependant persiste, de sorte que l'économie peut s'organiser en vue de cette demande, ou bien, si elle n'a pas été prévue, mais qu'on a le temps de réaliser les processus de production voulus, la machine en question ne peut provoquer aucun agio. Donc, les conditions indiquées étant remplies, un agio peut se manifester à propos de diverses quantités de produits. Mais, après usage de ces dernières, cet agio ne peut continuer de subsister touchant les quantités de produits, qui remplacent celles qui ont été consommées. Car, ou bien les causes disparaissent, qui ont provoqué la hausse de valeur - la nouvelle demande, par exemple, est satisfaite - ou bien la production plus intense va éliminer ces causes de hausse [1]. Ce sont des facteurs autres que les produits, c'est seulement le travail et la terre, qui peuvent permettre à une hausse de valeur de subsister et conduire à une hausse durable du salaire et de la rente. Naturellement ce ne sont pas les seuls salaires et rentes des travailleurs et des fonds employés dans la branche d'industrie intéressée qui vont augmenter; les salaires et les rentes de tous les travailleurs et de tous les fonds de même catégorie dans l'économie nationale vont monter. Il n'y a donc de valeur d'agio relative aux biens que lorsque les processus de l'imputation et du nivellement des valeurs ne peuvent pas intervenir, touchant les facteurs primitifs de production, ou lorsque le processus économique a été l'objet de modifications auxquelles il n'a pas pu s'accommoder immédiatement. C'est seulement dans le premier cas que les biens peuvent avoir une hausse de valeur durable, mais on retombe alors dans les catégories du salaire de la rente; dans le second cas au contraire, ces hausses sont temporaires et, en général, après une durée maximum, disparaissent avec les quantités de biens auxquelles elles sont attachés. Elles échappent donc aux agents économiques intéressés, aucun de ces derniers ne peut réaliser un revenu durable du fait qu'il possède des produits sur qui s'exerce une valeur d'agio. Les agios existent tantôt dans cette première économie-là,

[1] Cf. les développements du ch. IV.

tantôt dans la seconde, mais jamais d'une manière durable. Reprenons un vieil exemple [1] : celui qui vend à un colon dans la brousse un harmonica, peut faire un gain. Mais c'est un gain fait une fois, un gain accidentel, à moins que le vendeur ne soit un marchand. S'il est vendeur et s'il est en concurrence avec d'autres vendeurs, le gain disparaîtra, il ne restera plus que le salaire du marchand. S'il n'y a pas de concurrence entre vendeurs, l'excédent réalisé sera un gain de monopole.

5. Nous pouvons dès à présent énoncer cinq principes directeurs de notre théorie de l'intérêt ; ils se rattachent à la connaissance élémentaire que nous avons acquise en premier lieu, à savoir que l'intérêt est un phénomène de valeur et un élément du prix; nous partageons cette connaissance avec toutes les théories scientifiques de l'intérêt ; à ces principes il nous en faudra ajouter un sixième. Nous pouvons, nous fondant sur ce qui précède, les énoncer comme des résultats acquis, quoique leur certitude ne doive apparaître que par la suite.

1° L'intérêt découle essentiellement des agios dont nous venons de traiter. Il ne peut émaner de rien autre, puisque dans le ,cours normal de la vie économique il n'y a pas d'autres excédents de valeur. Il va de soi, ceci ne vaut que pour l'intérêt du prêt à la production au sens le plus étroit ; il ne faut pas y ranger comme lui étant analogue l' « intérêt de consommation » *(Koncumtiver Produktirzins)* [2]. Dans la mesure où l'intérêt n'est qu'un parasite introduit en quelque sorte dans le corps du salaire et de la rente foncière, il n'a rien à voir avec de pareils agios. Mais le grand courant régulier de biens, dont vit la classe des capitalistes, et qui, en chaque période économique, coule vers elle en partant de l'atelier qui inaugure le nouveau processus de production, ne peut venir que de ces agios. Nous éclaircirons ces points dans la suite. Il y a un excédent de valeur qui n'est pas un semblable agio, à savoir le gain de monopole. Notre thèse suppose donc que l'intérêt n'a pas sa source normale dans un gain de monopole. Comme déjà dit, cela peut être garanti. *Sans évolution de l'économie il n'y aurait, dans les limites citées, aucun intérêt. Celui-ci est, dans la mer des valeurs économiques, un élément de ces grandes vagues que l'évolution soulève.* Cette thèse repose d'abord sur la démonstration négative que la formation de la valeur exclut, dans le circuit de l'économie nationale, le phénomène de l'intérêt : cette démonstration repose: 1° directement sur la connaissance du processus de formation de la valeur; 2° sur la connaissance de ce qu'il y a d'insoutenable dans les tentatives faites pour établir une différence décisive de valeur dans l'économie sans évolution entre le produit et les moyens de production Ajoutons maintenant cette proposition positive, à savoir que l'évolution produit une véritable tension de hausse. Au cours de la discussion qui va suivre, notre thèse perdra beaucoup de ce qu'elle a de surprenant. Soulignons ici qu'elle n'est pas si éloignée qu'il le semble, de la. réalité observée sans prévention: l'évolution industrielle est en effet la source principale de l'intérêt [3].

---

[1] DE QUINCEY, *Logic of Political Economy.*

[2] Cf. *L'essence et le contenu principal de l'économie nationale théorique, liv. III, chap. III,* et aussi dans ce présent travail chap. III/i.

[3] Seule la régularité de l'intérêt alimente le préjugé, suivant lequel il faudrait l'expliquer « statiquement ».

2° Les agios se répartissent, nous l'avons vu, en deux groupes les profits et les agios proprement dits, qui représentent les « répercussions de l'évolution ». Or, l'intérêt ne peut se rattacher à ces, derniers. Si cela se constate facilement, c'est parce que la constitution des agios de cette catégorie est tout à fait transparente, nous voyons immédiatement ce qu'ils sont et ce qu'ils ne sont pas. Considérons le cas du boutiquier qui, par suite de la fondation de fabriques dans son village, réalise quelque temps des recettes qui dépassent la moyenne. Il fait donc un certain gain. Ce gain ne peut pas être un intérêt, car il n'est pas durable, il est bientôt anéanti par la concurrence qui vient à surgir. *A condition* que le boutiquier, pour l'obtenir, se borne à se tenir dans sa boutique et à demander à ses clients des prix plus élevés, ce gain ne donnera naissance à aucun intérêt, il se passe seulement ceci: le boutiquier empoche le gain et l'emploie à son gré. Le processus ne laisse, aucune place pour le phénomène de l'intérêt. *Pour cette raison il faut donc que l'intérêt découle du profit.* C'est là une conclusion indirecte, à qui je n'attribue qu'une importance secondaire, beaucoup moindre que les faits qui appuieront ma thèse; l'expérience et surtout les explications suivantes la confirmeront. Le flot de l'évolution fait remise au capitaliste d'une partie de profit. *L'intérêt agit sur le profit comme un impôt.*

3° Ni le profit en son entier, ni l'une de ses parties ne peuvent directement constituer l'intérêt, précisément parce que le profit n'est que temporaire. Par analogie nous voyons que *l'intérêt n'est Pas lié à des biens concrets.* Il est de la nature des excédents de valeur de biens concrets d'être temporaires; bien que pareils excédents surgissent continuellement dans une économie nationale soumise à l'évolution - au point qu'il faut une analyse assez profonde pour reconnaître la brièveté de chacun d'entre eux de ces excédents - ces derniers ne peuvent pas former un revenu durable. Comme l'intérêt en est un, on ne peut pas l'envisager comme un simple agio réalisé sur des biens concrets. *Il découle* d'une certaine classe d'agios, mais aucun agio ne constitue purement et simplement un intérêt.

L'intérêt est un effet de ce grand phénomène social qu'est l'évolution [1] ; il découle du profit, il n'est pas lié à des biens concrets; ces trois principes sont la base de notre théorie de l'intérêt. En ayant conscience des faits que ces formules contiennent, on met fin à toutes les tentatives qui ont été faites pour trouver dans les biens concrets un élément de valeur durable qui corresponde à l'intérêt [2] ; par là nous réduisons les efforts nécessaires à la solution du problème de l'intérêt.

---

[1] Cf. *L'essence et le contenu principal de l'économie nationale théorique, liv. III,* chap. III.

[2] De là découlent deux résultats pratiques : 1˚ Le soi-disant intérêt commercial » primitif n'est pas un intérêt. Dans la mesure où il n'est pas gain de monopole ou un salaire, il faut qu'il soit un profit, d'ailleurs temporaire ; 2˚ l'intérêt de loyer n'est pas non plus un intérêt, le loyer est un achat partiel, et ne peut contenir aucun élément d'intérêt dans le circuit de l'économie. Le revenu net d'une maison ne constitue une rente foncière et un salaire que dans la mesure où « il y a la gestion ». Nos développements marqueront comment un élément d'intérêt peut faire partie du prix du lover en période d'évolution. il faut tenir compte avant tout de ce qu'un intérêt permanent du capital fait du facteur temps un élément du coût de production.

6. Le moment est venu de nous attaquer à la question décisive, qui, une fois résolue, nous donnera la clef du problème de l'intérêt. C'est la suivante: *comment des profits qui surgissent sans cesse, mais individuellement, sont toujours temporaires, qui sans cesse apparaissent pour s'évanouir ensuite, comment des profits fugitifs, toujours changeants, peuvent-ils dégager un revenu d'intérêt indéfiniment durable qui provient d'un capital toujours identique ?* Cette question résume les résultats atteints jusqu'à présent, eue est indépendante de nos recherches ultérieures. Si l'on réussit à lui donner une réponse correcte, le problème de l'intérêt sera résolu de façon à satisfaire à toutes les exigences que soulève l'analyse de Böhm-Bawerk; et quels que puissent être par ailleurs les défauts de notre réponse, elle ne sera pas exposée aux objections auxquelles se heurtent les théories antérieures.

Sur la voie qui s'ouvre devant nous nous faisons un premier pas en énonçant une quatrième thèse qui se sépare beaucoup des théories habituelles, à l'exception de la théorie de l'exploitation, et qui a contre elle les autorités les plus considérables *: dans une collectivité communiste ou même dans une collectivité sans échange il n'y aurait Pas d'intérêt en tant que phénomène de valeur indépendant.* On ne *paierait* pas d'intérêt. Évidemment les phénomènes de valeur existeraient d'où *découle* l'intérêt en une économie d'échange. Mais l'intérêt ferait défaut en tant que phénomène particulier de valeur, en tant que quantité économique, voire même en tant qu'idée ; l'intérêt découle du mécanisme de l'économie d'échange. Précisons davantage: on ne *Paierait* pas non plus de salaire ni de rente foncière dans une organisation communiste pure. Les prestations de travail et de terre y existeraient, elles y seraient appréciées, et leurs valeurs seraient un élément essentiel du plan économique. Mais rien de tout cela n'est valable pour l'intérêt. L'agent à qui on paie l'intérêt ferait purement et simplement défaut dans l'économie communiste. L'intérêt ne pourrait pas non plus être l'objet d'une estimation. Il ne pourrait pas y avoir de rendement net durable qui corresponde au revenu de l'intérêt. L'intérêt est donc bien une catégorie économique, que les puissances extra-économiques ne créent pas directement, mais une catégorie telle qu'elle ne se rencontre que dans l'économie d'échange.

Pourquoi n'y a-t-il pas d'intérêt en économie communiste alors qu'il y en a un au contraire dans l'économie d'échange ? Cette question nous conduit à présenter notre cinquième thèse. Elle nous ouvre une première perspective fugitive sur la nature de cet agent cupide, le capitaliste, qui tire des profits un courant durable de biens : car le capitaliste a certainement quelque chose à faire avec la production. Du *point de vue technique* la production a le même processus, sous quelque organisation qu'elle se dissimule. De ce point de vue, elle exige toujours des biens et rien que des biens. Il ne peut donc pas y avoir là de différence essentielle. La différence est ailleurs. La position de l'entrepreneur dans l'économie d'échange par rapport à ses biens productifs est essentiellement différente de celle de l'organe central d'une communauté sans échange. Ce dernier dispose déjà d'eux, tandis que l'entrepreneur, dans l'économie d'échange, doit d'abord les créer.

Là est le point saillant : on le reconnaît à ce que, même *dans l'économie d'échange, la production se ferait sans intérêt, si les entrepreneurs disposaient déjà des biens dont ils ont besoin. Il est* facile de démontrer cette proposition. Dans le circuit normal du processus de l'économie, aucun agent ne peut réaliser d'autres rendements nets que le salaire, la rente foncière et le gain de monopole. Il est tout à fait indifférent qu'il dispose une fois pour toutes de ses moyens de production, ou qu'il doive d'abord se

les procurer. Car, même dans le dernier cas, ils s'offrent à lui pour ainsi dire d'eux-mêmes et à des prix tels qu'ils lui reviennent à aussi bon compte que dans le premier cas. Nous avons exposé ce point dans notre premier chapitre. Il en va autrement s'il s'agit d'entreprises nouvelles. Si l'entrepreneur dispose déjà des moyens de production dont il a besoin, il recueille simplement son profit et rien de plus ne se passe. Ce profit demeure en sa possession non seulement de façon générale, mais encore comme grandeur homogène d'où aucune fraction ne se détache pour devenir indépendante. Ses biens deviennent le substrat, les « supports » (Trager) d'excédents, mais d'excédents temporaires, il ne se forme pas de revenu durable Particulier. Si ce revenu durable existait, les prestations de moyens de production durables subiraient une fois pour toutes une hausse de valeur, qui, nous l'avons vu, tomberait dans la catégorie de la rente ou du salaire. Je renvoie aux développements du chapitre précédent, dont tout ceci découle. L'objection facile à présenter, que l'entrepreneur tient bien compte de l'intérêt s'il possède déjà lui-même les moyens de production, se résoudra d'elle-même plus tard; il suffira de voir que c'est là la conséquence d'un intérêt déjà existant. Contentons-nous ici - le procès étant pour ainsi dire suspendu - de la considération présentée : dans une économie d'échange, où les entrepreneurs disposeraient toujours des biens nécessaires et seraient dotés par quelque pouvoir magique de toutes les prestations dont ils auraient besoin, ne connaîtrait aucun intérêt.

C'est seulement quand il n'en est pas ainsi qu'apparaît l'intérêt. De même que tous les agios ne constituent pas un profit, de même un intérêt ne se détache pas de tous les profits. *Cela ne se produit que là où les moyens de production nécessaires à l'exécution des plans de l'entrepreneur se trouvent être en possession d'autres agents économiques, qui ne participent pas du tout à ses plans;* - cette dernière réserve s'impose car sans cela, le cas serait le même que si l'entrepreneur possédait lui-même les biens voulus : il y aurait une espèce d'entreprise collective. Une indication importante nous est fournie par là. Quelle différence établit cette circonstance ? Uniquement celle-ci que l'organe central de l'économie communiste et l'entrepreneur qui « possède déjà» les biens nécessaires peuvent s'adonner tranquillement à la production, tandis que l'entrepreneur qui n'est pas dans cette heureuse situation, a d'abord besoin d'un facteur particulier, pour soumettre ces biens à sa domination. Dans le processus du circuit rien d'essentiel n'est rejeté dans l'ombre, si l'on suppose que le moyen en question consiste dans la possession des produits de la période de production écoulée, mais l'entrepreneur n'a pas en principe de tels produits à sa disposition en vue de productions nouvelles. La propriété privée de moyens de production est pour lui un obstacle. Le capitaliste l'aide d'une manière patente à surmonter cet obstacle. L'intérêt est ainsi lié à un agent dont la fonction revient à écarter les obstacles que la propriété privée oppose à l'évolution : il est donc en dernière analyse, l'effet d'une particularité qui réside dans la nature profonde de l'organisation en économie privée, il est éliminé pour ainsi dire par le frottement des plans de l'entrepreneur sur la surface rugueuse des conditions qui résultent du régime de propriété établi. Ainsi, par une autre voie, nous revenons à une conclusion déjà apparue dans ce qui précède. Nous verrons plus tard l'objection suivant laquelle l'intérêt qui, à notre idée, n'apparaît que dans l'économie d'échange et même uniquement dans l'économie capitaliste d'échange, se rencontre en fait également hors de cette dernière.

7. Un pas seulement nous sépare encore de la question définitive. Avant de le faire, je voudrais remarquer que pour nous le problème de l'intérêt a une signification différente de celle que lui prête la conception habituelle. Il faut être au clair là-

dessus : quand nous parlons du problème de l'intérêt, nous ne pensons pas exactement au même phénomène que la plupart des théoriciens. Quoique cela saute aux yeux, il ne sera pas superflu de mettre ce point nettement en lumière.

Pour ce faire, je pars de la distinction générale entre l'intérêt du prêt et l'intérêt primitif du capital. Par delà la nature du revenu de l'intérêt, cette distinction remonte jusqu'à des problèmes plus profonds, elle est *devenue une* des pierres angulaires de la théorie de l'intérêt depuis qu'on l'a érigée en insistant sur elle comme sur un principe. Et ce de la manière suivante. La pensée s'est d'abord appliquée à l'intérêt du prêt à la consommation. Il est naturel qu'elle ait commencé par l'envisager, car, cet intérêt se présente avant tout comme une branche de revenus indépendants, marquée de caractères nombreux et frappants. Il est plus facile de saisir par la pensée une branche de revenus distincte de l'extérieur même que d'en saisir une qu'il faut d'abord dégager de son enveloppe et isoler d'un complexe de divers éléments de revenus; pour cette raison c'est en Angleterre que l'on a d'abord reconnu la nature de la rente foncière, où elle n'existait pas seulement comme une pure catégorie économique, mais où elle était régulièrement payée comme un revenu à part. On a commencé par l'intérêt du prêt à *la consommation* pour cette raison que ce prêt était dans l'antiquité et au moyen-âge la forme la plus connue, la plus importante des prêts. Certes l'intérêt du prêt à la production existait aussi. Dans l'antiquité classique son action était sensible dans un monde qui ne philosophait pas, tandis que le monde qui philosophait, n'observait que fugitivement les choses économiques et n'accordait d'attention qu'à l'intérêt que l'on pouvait observer dans la propre sphère de sa vie quotidienne. Même plus tard les éléments réels de l'économie capitaliste n'étaient familiers qu'à un milieu assez fermé, qui ne subtilisait pas et n'écrivait pas. Le père de l'Église, le canoniste ou le philosophe disciple de l’Église ou d'Aristote, étaient tous ouverts à la compréhension de l'intérêt du prêt à la consommation, qui était une réalité désagréable dans les limites de leur propre horizon. De leur sentiment de mépris pour l'usure pratiquée vis-à-vis des miséreux, et l'exploitation de l'écervelé ou du débauché, de leur réaction contre l'oppression exercée par l'usurier sort leur hostilité contre le prêt à intérêt, et par là, s'expliquent les diverses prohibitions de tout intérêt.

L'observation de la vie des affaires et l'affermissement de l'économie capitaliste firent naître une conception contraire. Il serait exagéré de dire que l'intérêt du prêt à la production fut rigoureusement une découverte des générations suivantes. Mais,, en soulignant l'action de cet intérêt, on fit presque une découverte. Grâce à elle on vit clairement que l'ancienne conception ignorait une partie, et même la partie désormais de beaucoup la plus importante, du phénomène, et que le débiteur ne devenait pas toujours plus pauvre en empruntant. Par là le motif le plus, profond de l'hostilité vis-à-vis de tout intérêt perdait son acuité, et notre science pouvait progresser. Toute la littérature anglaise sur l'intérêt est remplie jusqu'à Adam Smith de l'idée que le prêt rend possible un gain dans les affaires. Dans l'esprit du théoricien de l'intérêt, le débiteur prospère remplace le malheureux débiteur; un personnage d'un sang nouveau, l'entrepreneur, remplace la masse pitoyable des pauvres miséreux et des propriétaires fonciers écervelés autrefois envisagés. Ce personnage nouveau n'est pas très nettement défini, mais il est suffisamment précis. Et c'est de ce point que part notre théorie même pour tenter d'aller de l'avant.

L'intérêt à la production demeure, lui aussi, pour ce groupe de théoriciens, un intérêt de prêt. Le profit en est reconnu comme étant la source. Il n'en résulte pas que le profit est simplement un intérêt, de même que, du fait que la source du salaire est le montant total de la production, il ne résulte pas que ce montant est tout entier un

salaire. Si la brièveté et le caractère superficiel des études de ces écrivains, quand ils traitent de l'intérêt, permettent de les résumer avec quelque précision, on doit en conclure qu'ils n'ont pas du tout confondu intérêt et profit et qu'ils ne les ont pas considérés comme identiques. Au contraire - on le voit chez Hume - ils ont ressenti leur connexion comme formant un problème, bien plus que ce n'eût été le cas s'ils n'avaient vu dans le profit que l'intérêt du capital personnel. Locke et Steuart témoignent de tendances analogues. Ils expliquent tous deux le profit d'une manière: qui n'est pas applicable à l'intérêt du prêt envisagé comme tel, mais à un profit d'une autre espèce, qui serait la source de l'intérêt du prêt [1]. Ces auteurs ont à bon droit ramené l'intérêt au gain d'affaires, envisagé *(Geschäftsgewinn)* comme sa source, mais ils n'ont pas dit que ce gain fût lui-même simplement un cas, le ,cas fondamental, de l'intérêt. Le profit, selon eux, ne peut pas se traduire par intérêt du capital ou même par gain du capital, même lorsqu'il se présente dans l'expression de « profit of capital ». Ils n'ont pas résolu le problème de l'intérêt. Ils y ont échoué non seulement parce qu'ils se seraient bornés par là à ramener, sans l'expliquer, une forme dérivée de l'intérêt, l'intérêt du prêt, à sa forme primitive et propre, mais surtout parce qu'ils n'ont pas démontré que le créancier est en état d'obtenir, grâce à son capital prêté, le droit de participer au profit, pourquoi il en est ainsi, et pourquoi le marché des capitaux se prononce toujours en sa faveur. C'est plus avant, c'est dans le gain d'affaires que réside le problème central de la solution de qui dépend aussi la compréhension pénétrante du phénomène de l'intérêt. Il en est ainsi non point parce que le gain d'affaires est déjà lui-même l'intérêt véritable, mais parce que son existence est une condition préliminaire au paiement de l'intérêt à. la production. Sans doute l'entrepreneur est dans toute affaire la personne la plus importante. Il en est ainsi non pas parce qu'il est le maître véritable, primitif, typique de l'intérêt, mais parce qu'il est le débiteur typique d'intérêt.

Un esprit qui s'est engagé sur cette voie peut encore percevoir chez A. Smith les traces d'une conception selon laquelle le profit et l'intérêt ne coïncident pas. Ce n'est qu'à partir de Ricardo et de ses épigones que profit et intérêt sont devenus indubitablement synonymes. Ce n'est qu'à partir de, ce moment que la théorie en est arrivée à voir dans le gain d'affaires en général le seul problème, à savoir le problème de l'intérêt; que la question : « Comment se fait-il que l'entrepreneur réalise un gain d'affaires ? » devient le problème de l'intérêt. C'est enfin à partir de ce moment que l'on reproduit exactement la pensée des auteurs anglais quand on traduit leur mot « profit » par « gain du capital », ou par « intérêt primitif ». On ne se trouve plus alors en présence de la simple substitution de l'intérêt rapporté par le capital propre, à l'intérêt stipulé en rémunération d'un capital étranger; on rencontre là l'affirmation nouvelle que le gain d'affaires de l'entrepreneur est essentiellement un intérêt du capital. Les facteurs suivants pourraient contribuer à poser d'une façon nouvelle cette question, qui doit sembler, de notre point de vue, une déviation qu'il faut justifier.

Avant tout il est facile de concevoir que l'on pose ainsi cette question. La rente de fermage n'est qu'une conséquence de la rente « primitive », à savoir du rendement du fonds. Elle n'est rien autre que ce rendement lui-même, rien autre que le rendement net de l'agriculture au point de vue du propriétaire foncier. Le salaire stipulé n'est qu'une conséquence du rendement du travail, il est simplement le rendement net de la production au point de vue du travailleur. Pourquoi devrait-il en être autrement pour

[1] Par là s'explique la discordance, qui, comme le souligne BÖHM-BAWERK, apparaît au premier regard dans la théorie de LOCKE. *Cf. Kapital und Kapitalzins [Capital et intérêt du capital],* 2e édition, *t. I, p.* 52.

l'intérêt ? Il faudra des raisons particulières pour faire admettre qu'il n'en est pas de même de l'intérêt. La conclusion, qu'un intérêt primitif correspond à l'intérêt stipulé, et que ce premier intérêt est le revenu typique de l'entrepreneur, tout comme la rente foncière est le revenu typique du propriétaire foncier, cette conclusion paraît si naturelle, qu'elle semble presque aller de soi. L'entrepreneur se décompte à lui-même un intérêt de son capital - c'est là un argument inattaquable, s'il en a encore besoin.

L'excédent de valeur du produit sur les biens produits avec dépenses est donc le phénomène fondamental, de qui dépend aussi l'intérêt. Et cet excédent prend naissance dans les mains de l'entrepreneur. Qu'y a-t-il d'étonnant que l'on n'ait vu que ce problème central, et que l'on ait espéré tout régler par sa solution ? quoi d'étonnant que l'on n'ait vu immédiatement dans cet excédent de valeur que l'intérêt ? On venait de rompre à peine avec les doctrines superficielles du mercantilisme et on avait réussi à regarder jusqu'aux biens concrets dissimulés par le voile de la monnaie. On soulignait que le capital consiste en biens concrets, et on s'abandonnait à la tendance qui fait de ce capital un facteur particulier de production. Une fois avancé jusque-là, on était obligé de voir dans l'intérêt un élément du prix de cette réserve de biens dont on a besoin pour produire; on était obligé de faire attention seulement à ce que l'entrepreneur réalisait en plus de ses frais au moyen de cet élément. Comme l'intérêt découlait sûrement du profit et en représentait une partie, le profit ou mieux sa partie la meilleure devint insensiblement intérêt, il le devint tout à fait au moment où on rattacha l'intérêt aux biens concrets dont l'entrepreneur se sert dans sa production. L'objection que le salaire ne devient pas, lui aussi, un intérêt parce que l'on paie sur lui éventuellement l'intérêt, est moins facile à concevoir qu'on pourrait le croire.

L'analyse insuffisante de la fonction d'entrepreneur a beaucoup contribué à faire poser cette question en ces nouveaux termes. Il n'est peut-être pas exact de dire que le capitaliste et l'entrepreneur ont été mis simplement dans le même sac. Mais, en tout cas, on est parti de l'observation que l'entrepreneur ne peut obtenir de profit qu'à l'aide du capital entendu au sens de réserve de biens, et on a attribué à cette observation une importance qu'elle ne mérite pas. On vit - et ce fut tout naturel - dans l'emploi du capital la caractéristique de l'entrepreneur, et on le distingue essentiellement Par là du travailleur. On vit, par principe, dans l'entrepreneur l'agent qui emploie les biens de production, comme on vit dans le capitaliste le fournisseur de biens quelconques. On ne pouvait dès lors poser autrement la question, qui apparaissait forcément comme une manière plus précise et plus profonde d'aborder le problème de l'intérêt du prêt.

Cette façon de raisonner devait avoir de lourdes conséquences pour le problème de l'intérêt. On expliquait l'intérêt du prêt en disant qu'il y avait un intérêt primitif, et ce dernier se constituait entre les mains de l'entrepreneur. C'était pour l'entrepreneur qu'était organisé par là tout ce mécanisme. On frayait par là toute une série de fausses routes. Beaucoup de tentatives d'explications, comme beaucoup de théories du travail et de l'exploitation, furent alors seulement possibles en tant qu'explications de l'intérêt. Ce n'est que lorsqu'on rattache le revenu de l'intérêt à l'entrepreneur que l'on peut songer à l'expliquer directement en partant de sa prestation de travail, de son travail dans la fabrication des moyens de production, ou de la lutte de prix qui se livre entre l'entrepreneur et le travailleur. D'autres tentatives, comme toutes les théories de la productivité, devinrent seulement alors sinon possibles, du moins plus accessibles. Une théorie, saine et conforme à la réalité, de l'entrepreneur et du capitaliste fut rendue par là impossible, il fut plus difficile de reconnaître l'existence d'un profit particulier, et son explication en fut viciée dès le début. Mais la conséquence de beaucoup

la plus lourde de cette conception fut de créer un problème qui devint comme une espèce de mouvement perpétuel de l'économie.

L'intérêt, comme l'enseigne l'expérience, est un revenu durable. Il prend naissance entre les mains de l'entrepreneur. Un revenu durable *sui generis* prend donc naissance entre ses mains. La question se pose de savoir d'où il vient. Pendant plus d'un siècle une armée de théoriciens est montée à l'assaut de ce problème insoluble, de ce faux-problème, et s'est lancée dans des entreprises désespérées.

Cette conception -nous l'avons démontré - est inexacte, elle est un préjugé. Notre route se sépare ici de celle des autres théoriciens. A notre avis, ils ont commencé par dépister le renard jusqu'à sa tanière, puis ils ont sauté dans le vide par-dessus cette tanière. Ce qu'il faut expliquer, c'est cet excédent des prix des produits sur le coût, cette amplification de la valeur, que montre la réalité. Nous apercevons là d'abord un profit. Notre problème de l'intérêt ne prend naissance qu'à un stade suivant, par son objet même il est donc différent des problèmes habituellement envisagés. Cela a, entre autres, deux conséquences très importantes. Premièrement nous dépassons ce mouvement perpétuel de l'économie dont nous avons parlé. Deuxièmement - et il nous faut le souligner ici - ramener l'intérêt au gain d'affaires signifie pour nous autre chose, et beaucoup plus que pour la théorie régnante. Pour elle on arrive par là au seuil du problème, au phénomène de valeur dont l'explication devra d'abord être fournie, principalement par la théorie de l'intérêt. Pour nous on arrive à un phénomène de valeur qui est déjà expliqué, et aussi au seuil d'un problème, mais de moindre importance. Si la théorie régnante ramène l'intérêt au gain d'affaires, elle se borne à ramener une forme de l'intérêt à une autre. Si nous en faisons autant, nous assignons à l'intérêt une place qui nous est déjà familière. La proposition: « il y a un intérêt du prêt parce qu'il y a un gain d'affaires » n'a pour la théorie régnante que l'intérêt de formuler de façon plus précise la question pour nous, elle a déjà la valeur d'une explication. La question « Mais d'où vient ce gain des affaires ? » contient pour la théorie régnante l'invitation de fournir le plus gros de son travail; pour nous la question est liquidée; il ne se pose plus que la question : « Comment le revenu de l'intérêt naît-il du profit ? »

Il nous a fallu attirer l'attention du lecteur sur cette formulation différente et plus restreinte, de notre problème de l'intérêt, car l'objection serait blessante qui nous reprocherait de n'avoir fait que ramener, comme on le faisait depuis longtemps, l'intérêt au gain d'affaires. Par là est justifiée notre insistance répétée à l'égard de choses que le lecteur aurait pu facilement dire lui-même. Passons maintenant au dernier principe directeur de notre théorie de l'intérêt.

8. L'excédent, qui est la base de l'intérêt, est obligé en tant qu'excédent de valeur d'apparaître, dans une expression de valeur. Pour cette raison il ne peut s'exprimer, dans une économie d'échange, que dans la comparaison de deux sommes de monnaie. Cela ne saurait être l'objet de la moindre contestation. La comparaison entre des quantités de biens ne peut rien signifier en soi touchant l'existence d'un excédent de valeur. Chaque fois qu'on parle, dans un tel ordre d'idées, de quantités de biens, celles-ci n'apparaissent que comme les symboles des valeurs; si quelqu'un disait que, pour le prêt d'un rabot, il reçoit par an une planche, on n'apprendrait rien par là. Ce n'est qu'après avoir été ramenée à une expression de valeur, que cette affirmation

nous apprend s'il y a un excédent de valeur et de quelle grandeur il est. La pratique recourt à l'expression monétaire, c'est sous cette seule forme que l'intérêt se présente empiriquement à nous. Ce fait, nous le devons forcément accepter, mais nous pouvons l'interpréter de manières très différentes. Nous pouvons admettre que l'apparition de l'intérêt sous la forme de monnaie est subordonné à la nécessité d'une mesure des valeurs, mais que cette apparition n'a rien à voir avec l'essence du phénomène de l'intérêt. C'est là l'opinion régnante. Selon elle, la monnaie n'est qu'une forme d'expression et rien autre, l'intérêt prend naissance au contraire sur des biens de nature quelconque, comme une plus-value de ces biens. Telle est aussi notre conception touchant le profit : pour l'exprimer, on a besoin d'une mesure de valeur - on se servira donc utilement de la représentation qu'en donne la monnaie; cependant le profit, de par sa nature, n'a absolument rien à faire avec la monnaie.

On tend à s'écarter aussi vite que possible du facteur monnaie et à transporter l'explication de l'intérêt dans un domaine OÙ peuvent seuls croître les valeurs et les rendements, à savoir dans le domaine de la production des biens. Mais ce détour ne nous est pas possible. Sans doute ce détour correspond à l'intérêt de la monnaie, donc à l'agio du pouvoir d'achat, à un agio portant sur des biens quelconques. Sans doute, pour produire au sens technique, a-t-on besoin de biens et non pas de monnaie. Mais, si nous en concluons que la monnaie n'est qu'un chaînon intermédiaire dont l'importance est seulement technique, et si nous préférons lui substituer les biens que l'on s'est procuré en échange, et pour qui, en dernière ligne, l'intérêt a été payé, le sol manque sous nos pas. Plus exactement, nous pouvons nous écarter un peu de la base fondamentale de la monnaie et pénétrer dans le monde des agios relatifs aux biens. Mais il ne faut le faire que très timidement, tout chemin disparaît ensuite car les agios en question ne sont pas durables; nous voyons aussitôt que ce chemin n'était pas le bon, car la caractéristique essentielle de l'intérêt est d'être durable.

Il ne sert à rien de soulever le voile de la monnaie pour arriver aux agios de biens. Si on soulève ce voile, on découvre le vide [1].

Nous ne pouvons donc pas nous éloigner de la base de l'intérêt qui est la monnaie. C'est là la preuve indirecte qu'une seconde conception mérite d'avoir notre préférence touchant l'importance qu'a la forme monétaire sous laquelle l'intérêt se présente à nous ; la forme monétaire n'est pas l'extérieur du phénomène, mais son essence. Une telle conception ne nous donnerait pas à elle seule le droit de tirer de larges conclusions. Mais elle coïncide avec nos développements antérieurs sur les thèmes du crédit et du capital, et par eux nous comprenons quel est le rôle joué ici par le pouvoir d'achat. Comme résultat nous pouvons formuler notre sixième principe directeur: *l'intérêt est un élément du prix du pouvoir d'achat envisagé en tant que moyen de dominer les biens de production.* Partout où on considère l'intérêt comme indépendant du pouvoir d'achat, il y a, sinon une conception fausse à la base, du moins rien de plus qu'une tournure imagée.

Ce sixième principe que nous énonçons perd beaucoup de son étrangeté, si on songe qu'il n'attribue pas le moins du monde de rôle productif, au sens propre du mot, au pouvoir d'achat, qu'il se réfère seulement d'une partie des sources déjà étudiées de valeur. Par là est réfutée à mon avis l'objection de beaucoup la plus grave. Mais nous avons encore un gros travail à fournir avant de pouvoir nous approprier définitive-

[1] Je ne m'occupe plus ici d'expédients comme de la « réserve des biens de consommation» et de la « réserve de prestations accumulées de travail et de terre ».

ment ce sixième principe. On ne peut que protester ici contre tout rejet *a limine* de notre principe, car, durant des siècles, depuis Aristote jusqu'à l'époque d'Adam Smith, ce principe pouvait faire fonds sur une acceptation *a limine*. Aujourd'hui les choses sont telles que nous nous trouvons en face de la phalange serrée de presque tous les théoriciens. Et rien ne rend un chemin plus impraticable que le fait, pour une longue file de touristes, de le déclarer tel.

Cette position est d'autant plus curieuse que le fait que l'intérêt varie sur le marché monétaire avec la demande et l'offre de monnaie, est connu de tous et conduit inévitablement à notre conception [1]. Ajoutons encore un autre argument. On se mouille quand on reçoit de la pluie : le fait n'est pas plus évident pour l'homme d'affaires que le fait que l'intérêt baisse quand les moyens de paiement à crédit augmentent spontanément, c'est-à-dire sans cause provenant d'un mouvement relatif aux marchandises; et inversement. En effet, si un gouvernement imprimait du papier-monnaie et le prêtait à des entrepreneurs, l'intérêt ne baisserait-il pas ? Et l'État ne pourrait-il pas en recevoir un intérêt ? La connexion entre l'intérêt, les cours du change et les mouvements de l'or ne donne-t-elle pas le même enseignement ? Il y a là une masse d'observations quotidiennes, à laquelle j'ai renvoyé.

Seuls quelques-uns des théoriciens les plus importants ont introduit ces faits dans la discussion du phénomène de l'intérêt. Sidgwick défend une conception, où, avec Böhm-Bawerk, je vois essentiellement une théorie de l'abstinence. Il a traité aussi de l'intérêt dans son chapitre sur la valeur de la monnaie; il l'a mis en relation avec la monnaie et a reconnu aussi l'influence de la création de pouvoir d'achat sur l'intérêt. « Il nous faut tenir compte de ce que le banquier produit dans une grande mesure la monnaie qu'il prête... et qu'il peut facilement arriver à vendre l'usage de ce bien à un prix réellement moindre que le prix de l'intérêt du capital en général [p.251]. » Cette phrase contient plus d'un point que nous pouvons approuver. Mais ici le phénomène manque de toute base solide. De plus, l'auteur ne tire de cette proposition aucune conséquence pour la théorie de l'intérêt. Il a fait là cependant un pas dans notre direction en se rattachant à Mac Leod. Davenport [2] s'occupe bien davantage du problème. Mais lui aussi ne conclut pas. Dans un joli galop il s'approche de bon cœur de l'obstacle, mais il s'arrête ensuite devant, et se borne à prendre par côté son élan. Les théories régnantes délaissent complètement le facteur de la monnaie, elles l'abandonnent aux auteurs financiers comme une matière technique par principe sans intérêt. Cette position est si générale qu'elle doit bien reposer sur un élément de vérité ; en tout cas, elle a besoin d'explication. Les considérations suivantes en rendent compte peut-être.

Le moins qu'on peut dire en faveur de ces tentatives, c'est qu'elles contestent la réalité statistique de la connexion entre le taux de l'intérêt et la quantité de monnaie. R. Georges Lévy [3] a comparé le taux de l'intérêt à la production de l'or, et il a trouvé, comme il fallait s'y attendre, qu'il n'y a pas de corrélation digne en quoi que ce soit d'être soulignée. Abstraction faite de ce que la méthode statistique employée était

---

1 Cf. les déclarations de MARSHALL devant la *Commission on the depression of trade* en 1886. A propos de la discussion des rapports entre la quantité d'or et les prix des biens, et parlant d'une augmentation de la quantité d'or, il dit : je suis d'avis que cette augmentation de l'or agirait immédiatement sur Lombard street, et inciterait les gens à prêter davantage ; les dépôts et les crédits augmenteraient et *les* gens pourraient accroître leur spéculation. L'auteur de tels propos - et qui pourrait en contester le bien fondé ? - ne peut pas rejeter d'emblée notre conception.

2 *Principles of Political Economy.*

3 *Journal des Économistes.*

défectueuse, on n'a pas le droit d'en conclure que le taux de l'intérêt et la quantité de monnaie n'ont rien de commun. Car il ne faut pas s'attendre à une correspondance chronologique précise. De plus la réserve d'or des banques n'est pas elle-même proportionnelle à l'étendue de l'octroi des crédits ; or, seul, l'octroi des crédits est important pour le taux de l'intérêt. Enfin toute la production d'or n'afflue pas vers l'entrepreneur.

L'essai de réfutation expérimentale qu'a essayé d'en faire Irving Fisher *(Rate* 0/ *Interest, p. 319 ss.)* est tout à fait indigne d'un théoricien de son rang. Seul un statisticien vulgaire pourrait se permettre de rejeter un lien causal, parce qu'il n'apparaît pas au premier regard. De plus, son tableau des moyennes annuelles ne prouve rien à l'égard des observations qu'on peut faire dans le détail du trafic monétaire quotidien. Enfin il a même comparé la circulation monétaire par tête au taux de l'intérêt et par là il a enlevé toute importance au résultat de la comparaison.

Nous avons là l'occasion de préserver notre théorie d'un malentendu. La quantité absolue de pouvoir d'achat, ou la quantité du pouvoir d'achat qui est offerte sur le marché monétaire, ne signifie rien touchant l'intérêt. Les prix pratiqués pour les biens, le plaisir de l'entreprise, d'une manière générale toutes les données personnelles et objectives de l'économie nationale fournissent une explication plus profonde de cette quantité de pouvoir d'achat. L'intérêt, lui aussi, dépend, comme toute l'économie nationale de leur état et de leurs fluctuations. Mais cela ne contredit nullement notre conception. On ne doit pas rejeter à la fois le bon et le mauvais, en exagérant une conception exacte en elle-même.

Nous sommes conduits par là à reconnaître un élément de vérité dans la théorie qui est hostile à la monnaie. La quantité de monnaie est un facteur beaucoup moins important que le profane n'est enclin à le supposer, et c'est cette notion qu'il fallait avant tout faire admettre. Ni des émissions de monnaie de crédit, ni des découvertes de gisements d'or ne peuvent enrichir un peuple ni le rendre plus prospère. Rien d'essentiel ne peut être expliqué, en dernière ligne, par des mouvements monétaires. Et c'est en ce sens déjà que Barbon, et après lui Hume et Smith, soulignaient que l'intérêt, lui aussi, ne pouvait être payé en échange d'une ombre, mais seulement en échange de biens véritables. En ce sens c'était juste, et nous acceptons ceci pleinement. Cette connaissance était très précieuse, et la faire admettre fut méritoire. Elle eut à vaincre deux espèces d'adversaires. Il y avait d'abord les praticiens ordinaires avec toutes leurs obscurités et tous leurs préjugés fâcheux, dont, aujourd'hui encore, il n'est pas facile de les détacher. La compréhension nette des liens de causalité essentiels n'était possible que si on se débarrassait de toutes les conceptions fausses qui voilent les phénomènes du monde des biens, et entourent les concepts de crédit et de monnaie. A ce groupe appartenaient aussi les théoriciens qui expliquent sans aller plus loin, l'intérêt comme le prix de la monnaie. Ce n'est pas là une explication, c'est le néant. Les théoriciens hostiles à la monnaie avaient maille à partir avec les mercantilistes. Les conceptions de ceux-ci, si importantes soient-elles par ailleurs pour notre science, reposaient ici simplement sur un préjugé populaire et viciaient irrémédiablement la discussion des questions de politique commerciale, elles surestimaient en effet l'importance des importations de monnaie. Il fallait leur opposer que la monnaie n'est qu'un jeton et que son augmentation est sans valeur.

Ce point de vue implique une exagération fâcheuse, ainsi que nous savons. De ce que l'intérêt est payé, en dernière ligne, contre des biens, ne résulte pas que la monnaie n'a rien à voir avec l'intérêt ; de même, de ce que des sommes de monnaie

sont seulement des jetons, il ne s'ensuit pas qu'aucun événement économique important ne puisse s'y rattacher. Mais il est clair que, si l'on adopte ce point de vue, toute tentative pour rattacher l'explication de l'intérêt aux phénomènes du marché monétaire, et même la simple affirmation d'une relation entre le taux de l'intérêt et la quantité de monnaie doivent paraître absurdes. Law, Locke, et à leur suite Montesquieu, qui affirmaient cette connexion, se virent déjà infliger par Smith [BK., II., ch. IV) [1] la réfutation qu'ils méritaient. Si on réfléchit à la notion qui est à la base de cette réfutation, on a immédiatement le sentiment de l'absurde. La monnaie, ce misérable *medium* des échanges, doit, dit-on, « créer des valeurs » ou même «produire des biens » ? Cela est véritablement absurde ; il est moins difficile d'admettre que ce *médium* des échanges est capable, suivant les cas, de détourner des valeurs et des biens - à la création de qui ce *médium* n'a rien eu à voir - de la voie qu'ils prendraient sans cela, et les faire remettre à d'autres agents économiques. Cela surprendra moins si l'on peut assigner à la monnaie une fonction particulière grâce à laquelle elle peut exercer cette action.

Nier la connexion causale entre le taux de l'intérêt et la quantité de monnaie sur le marché monétaire est aussi peu défendable qu'affirmer exacte la raison intime de cette position. Notre théorie est d'accord avec la conception de tout praticien. Donner la raison du refus qu'on nous oppose importe, car il peut y avoir là un argument contre notre conception. Cette raison de refus se formulait ainsi : si la quantité de monnaie augmente, tous les prix montent, par conséquent aussi ceux des biens qui sont des capitaux et ceux des biens qu'ils permettent de produire moyennant dépenses. La modification est seulement nominale, elle n'intéresse que l'unité de calcul, et non pas l'essence du phénomène. Pour cette raison elle ne *Peut* avoir aucune influence sur le taux de l'intérêt. Le rapport entre la nouvelle expression en monnaie de l'intérêt et la nouvelle expression en monnaie du capital doit être le même qu'entre l'ancienne expression en monnaie de l'intérêt et l'ancienne expression en monnaie du capital. Cette suite d'idées n'apporte rien de nouveau, elle n'est que la conséquence de la position générale du principe. De son point de vue, elle est très correcte. On y acquiesçait d'autant plus que chaque baisse historique du taux de l'intérêt - par opposition aux fluctuations quotidiennes qui nous intéressent ici - trouvait son explication dans le principe classique de la baisse du taux du profit.

Il faut considérer d'ailleurs que toutes ces idées ne concernent que la monnaie se trouvant dans la circulation, et qui permet actuellement l'échange des biens du processus économique normal. Nous ne lui attribuons aucune influence déprimante sur l'intérêt, tant s'en faut : et ici nous touchons à un point important pour notre théorie. Si la quantité de monnaie en circulation augmente, tous les prix augmentent. L'entrepreneur a alors besoin d'un plus grand capital à notre sens, il déploiera donc sur le marché monétaire une plus grande demande que d'habitude. Par conséquent l'intérêt lui-même doit monter dans cette mesure ! La monnaie se trouvant en circulation ou affluant déjà vers la circulation, depuis le début de ce mouvement, ne pèse pas sur le taux de l'intérêt, elle le fait au contraire monter. En agissant sur l'intérêt, cette quantité de pouvoir d'achat fait opposition à la quantité de pouvoir d'achat, qui attend dans les mains des capitalistes la demande de l'entrepreneur. L'or nouvellement produit afflue, pour une part relativement grande, directement sur le marché des marchandises, c'est ce que toutes les extractions d'or ont produit, surtout les extractions des mines espagnoles. Mais c'est seulement en tant qu'il est emprunté par les capitalistes et surtout qu'il accroît la réserve des banques que l'or pèse sur l'intérêt. Il

[1] Cf. la réfutation brève et frappante qu'en donne A. SMITH, livre II, chap. IV.

était donc très compréhensible que les classiques cherchent, après les découvertes des mines d'or, les causes du recul de l'intérêt ailleurs que dans l'augmentation de l'or, car ils ne voyaient pas l'autre rôle de la monnaie; de plus, c'était complètement exact en fait. D'une façon générale le jeu de ces deux forces qui se contrarient explique - en dehors de toutes autres circonstances - que, dans les grandes lignes de l'histoire économique, on ne constate pas l'action de dépression que les augmentations de monnaie produisaient sur l'intérêt. Du point de vue théorique cette action est douteuse. L'intérêt, malgré son expression habituelle en pourcentage, peut se modifier nominalement et s'exprimer d'une autre façon. Cela contribue encore à voiler la quintessence du phénomène par anticipation sur les modifications de la valeur de la monnaie [1].

Nous- pouvons découvrir d'autres éléments encore de vérité dans le point de vue des « ennemis de la monnaie » [2]. Des praticiens comme des auteurs financiers soulignent souvent de manière inexacte l'importance de la politique de l'escompte et de la constitution monétaire. Reconnaissons-le : le fait que, par exemple, les banques nationales peuvent agir sur le taux de l'intérêt est sans valeur pour notre thèse, à savoir que l'intérêt est lié au pouvoir d'achat ; le fait que l'État peut établir des taxes pour des prix, ne prouve pas davantage que, de façon générale, les prix s'expliquent par la taxation de l'État. En agissant sur la monnaie nationale, on peut - pour des raisons plus ou moins défendables - agir dans un cas particulier sur le taux de l'intérêt, mais l'importance théorique de ce fait ne va pas loin en soi. Il y a là l'influence exercée sur un prix pour des motifs extérieurs à la matière qui nous occupe. Selon une opinion très pernicieuse, les profanes croient que la constitution monétaire et une politique de l'escompte peuvent maintenir le taux de l'intérêt d'un pays de façon durable plus bas que celui d'autres pays, et que cela peut être très avantageux pour le développement de l'économie nationale. Il va de soi, l'organisation d'un marché monétaire est aussi susceptible d'amélioration que celle, par exemple, du marché du travail, mais rien n'est changé par là à l'essence des phénomènes.

9. Nous voici enfin arrivés au moment où nous allons découvrir la quintessence du problème de l'intérêt. Il s'agit maintenant du problème suivant : peut-on démontrer l'existence d'un agio du pouvoir d'achat présent sur le pouvoir d'achat futur ? et pourquoi ? ou, pour parler comme l'homme de la rue, si je donne une quantité d'unités de pouvoir d'achat, puis-je m'assurer que l'on m'en rendra plus tard une quantité plus grande et si oui, pourquoi et dans quelles conditions ?

Notre question porte ainsi sur un phénomène du marché, sur les conditions auxquelles ont lieu l'abandon du pouvoir d'achat présent et la restitution du pouvoir futur. Nous cherchons par là la quintessence du phénomène de l'intérêt sur le marché monétaire, d'où s'écoule vers l'industrie le sang qui lui donne la vie, et où s'observent le plus nettement les relations réciproques de l'industrie et du capital. C'est bien un processus de la formation de prix que nous voulons examiner. Chaque affaire particulière de prêt est un véritable échange. Il semble peut-être surprenant que l'on échange

[1] Cf. FISHER, *Rate of Interest, p. 78* et s.

[2] Témoin leur mépris justifié pour la connexion causale entre l'intérêt et la quantité de monnaie telle qu'elle s'exprime dans la forme suivante : s'il y a plus de monnaie présente, la valeur de la monnaie baisse, et, pour cette monnaie dévalorisée, on paie moins d'intérêt. Il n'y a là rien d'exact. Je n'ai pas discuté cette conception dans le texte du livre, mais elle a beaucoup contribué à faire reculer d'effroi les économistes devant cette relation entre l'intérêt et la monnaie.

pour ainsi dire un bien contre lui-même. Il n'est pas besoin d'insister sur ce point davantage après les développements que Böhm-Bawerk a fournis [1] : l'échange de quelque chose de présent contre quelque chose d'avenir n'est aussi point l'échange d'une chose contre une chose identique, cet échange est aussi peu insensé que l'échange d'un bien qui se trouve en un lieu contre un autre qui se trouve en un autre lieu. De même que l'on peut échanger du pouvoir d'achat en un lieu contre du pouvoir d'achat en un autre lieu, on peut échanger du pouvoir présent contre du pouvoir d'achat à venir. Il est facile de concevoir l'analogie entre une affaire de prêt et un arbitrage de change, nous recommandons cette comparaison au lecteur pour que sa pensée y trouve un appui.

Si nous pouvons prouver que, dans certaines circonstances - disons immédiatement dans le processus d'évolution - le pouvoir d'achat présent sur le marché monétaire doit comporter régulièrement un agio vis-à-vis du pouvoir à venir, nous aurons expliqué théoriquement la possibilité d'un courant durable de biens allant aux possesseurs de pouvoir d'achat. Le capitaliste peut ainsi se procurer un revenu durable, qui se comporte en tout comme s'il avait pris naissance dans le circuit, quoique ses sources ne soient pas individuellement durables et soient les résultats de l'évolution. Et ni phénomène d'imputation ni phénomène d'intégration ne peuvent rien changer au rendement net de ce courant de biens. Le processus de la formation des prix qui fait que pour cent couronnes présentes je puis en recevoir cent cinq à venir n'a rien à craindre de ce fait. L'intégration du rendement net, qu'il réalise lui-même d'abord, ne peut pas faire disparaître l'agio. Concernant le prêt je ne puis pas estimer que déjà mes cent couronnes valent par elles-mêmes cent cinq couronnes, ce n'est que le prêt lui-même qui me procurera les cinq couronnes supplémentaires. Lorsque je décide de conclure le prêt, je ne puis donc estimer les cent couronnes qu'à la valeur de leurs autres emplois, qu'à leur valeur dans le circuit, donc à cent couronnes; les cinq couronnes doivent donc m'apparaître là comme un bénéfice net.

Le phénomène de l'intégration ne peut pas non plus avoir rapport avec le rendement net de l'intérêt. Supposons que je me sois décidé à prêter mes cent couronnes. De leur possession dépend l'obtention de cent cinq couronnes à venir. Je ne puis donc rien en débourser sans diminuer le montant de ma fortune, je ne possède donc pas de revenu net, car dès le début j'ai estimé les .cent couronnes comme équivalent à cent cinq couronnes potentielles. On peut répondre à cela que, si on accepte cette conception, le montant de ma fortune elle-même a pour qualité de s'accroître, chaque fois qu'elle est diminuée par la consommation de l'accroissement (ou intérêt), et cela proportionnellement au montant de cette fortune. Quelle que soit la manière dont on s'exprime, on ne peut pas éluder le fait que de la source toujours abondante de profits toujours nouveaux coulent des agios toujours nouveaux et qu'ils se rattachent au pouvoir d'achat présent : leur cas se distingue ainsi du cas de tous les biens concrets. Si on prétendait que tous ces accroissements sans fin doivent être imputés aux cent couronnes primitives, leur valeur serait donc une grandeur infinie, ce qui, nous le savons, n'exclut pas l'existence d'un revenu net. On aurait expliqué aussi un courant continuel de biens allant vers le possesseur du pouvoir d'achat disponible pour de nouvelles entreprises ; or son explication est le véritable problème. Je suppose ce point éclairci et que l'on peut faire abstraction de plus longues explications, qui nous retiendraient trop longtemps et impliqueraient de nombreuses répétitions.

---

[1] Cf. *Le capital,* t. II.

Indiquons maintenant à combien doit s'élever la valeur totale d'un rendement infini d'intérêts. Elle ne peut être moindre que la valeur du capital qui fournit ce rendement, car, si elle était moindre, on pourrait en échange d'elle se procurer ce capital et l'employer autrement qu'à l'octroi d'un prêt, la valeur de la somme des intérêts devrait baisser jusqu'à ce que l'égalité soit établie. Et la valeur totale d'un rendement infini d'intérêts ne peut pas être plus élevée que la valeur du capital qui la rapporte, car sans cela de pareils capitaux seraient employés à l'octroi de prêts et leurs valeurs dans les autres emplois monteraient en même temps. Telle est la règle de la « capitalisation » que nous mettons à la place de la règle de l'addition et que nous emploierons plus tard encore. Ce qu'il y a de primaire dans le processus de la capitalisation de rendements durables, c'est le fait des intérêts. Se fondant sur ce fait, on estime les rendements durables en expression de monnaie, dont la grandeur est égale à la somme du pouvoir d'achat qui, une fois prêtée, rapporterait un pareil rendement. D'où résulte que la formation de rendements nets qu'on a démontrés être durables ne peut pas leur ôter le caractère de rendement net.

Par là nous fournissons une réponse aux trois questions en quoi se décompose le problème de l'intérêt, si nous pouvons résoudre le problème de l'agio du pouvoir d'achat présent, lequel problème relève de la théorie des prix. La démonstration qu'il y a un afflux de biens entre les mains des capitalistes, la démonstration d'un rendement objectif et durable dont il n'y a rien à défalquer et que le bénéficiaire n'a pas à transmettre à d'autres agents économiques rend complètement compte du phénomène, explique *ipso facto*, que ce rendement soit égal à un gain de valeur, qu'il soit un rendement net. Mettons-nous à cette démonstration et développons pas à pas notre explication du phénomène protéiforme de l'intérêt.

10. Pour procéder méthodiquement, demandons-nous dans quels cas quelqu'un se voit amené à souhaiter qu'on lui fasse un prêt sous la condition qu'il aura à rendre un plus grand nombre d'unités de monnaie qu'il n'en a reçu. La chose est facile à concevoir si on suppose une faiblesse de volonté chez celui qui sollicite le prêt. Si son horizon n'est pas aussi grand que le demanderaient le milieu de l'économie nationale où il vit, et sa place dans ce milieu, il peut se faire que l'avenir ne le préoccupe pas au delà d'un certain point ou qu'il n'ait pas ce point présent aux yeux avec la clarté et le sentiment de réalité désirables. Aux yeux d'un pareil agent économique cent unités présentes de monnaie peuvent valoir deux cents unités à rendre dans un plus lointain avenir; les conditions existent donc pour la réalisation d'un échange avec quelqu'un qui n'apprécie pas deux cents unités à rendre dans l'avenir ou ne les estime pas aussi bas que celui qui contracte la lette. Selon ces hypothèses, l'emprunteur serait éventuellement enclin en échange d'un prêt d'une certaine somme dans le présent à conclure l'engagement de restituer à l'avenir le double de ces unités de monnaie. Considérons comme normal l'agent économique à qui il s'adresse. Il exécutera bon an mal an un processus économique régulier et si, à un moment donné, il dispose des cent unités de monnaie, celles-ci sont destinées par avance à être déboursées. Faisons abstraction des réservoirs présents de monnaie - le prêteur ne sera pas, dans ces conditions, disposé à donner cent unités de monnaie pour le même nombre d'unités de monnaie dans l'avenir, car par là son économie serait troublée, et l'accroissement correspondant dans l'avenir de la somme prêtée ne constituerait pas une compensation. D'après la loi de la valeur-limite décroissante, l'accroissement de la somme dans l'avenir a moins de valeur que son abandon dans le présent : car, une fois prêtée, cette

somme laisse des besoins importants non satisfaits et la somme qui s'y ajoute n'en satisfait que de moins importants. L'emprunteur doit consentir à rendre plus d'unités de monnaie pour amener le prêteur à conclure le prêt, parce que, d'après nos hypothèses, l'affaire cause à ce dernier un tort. Ce tort peut être exactement mesuré, comme tout phénomène de valeur. Supposons que, pour le prêteur, le trouble causé à son économie soit exactement compensé par un accroissement de monnaie à venir, au cas où, au lieu de cent unités, il en recevra en retour cent vingt. Dans ce cas le prêt lui est indifférent, il ne lui vaut ni perte, ni avantage. Le prêt pourra se conclure à un prix - car il est clair que tout ici est question de prix - compris entre cent vingt et deux cents unités de monnaie à venir. Au-dessous de ce prix le prêteur ne veut pas conclure l'affaire, au-dessus c'est l'emprunteur qui refuse. La fixation du prix entre ces limites ne dépendrait, s'il n'y avait l'un en face de l'autre que deux contractants, que de l'habileté, de la supériorité d'intelligence et de connaissance de la situation de l'une des parties par l'autre comme dans la théorie générale des prix. On peut dire que le prix de l'échange est indéterminé, mais le résultat final doit être tel que, pour les deux parties, le rapport des utilités limites de la monnaie présente et à venir soit en raison inverse du rapport de l'échange. Certes un échange ainsi isolé n'est qu'un schéma des phénomènes de l'économie, bien que précisément dans cette sorte de trafic de semblables cas puissent se présenter pour des raisons patentes. Si on avait en face l'une de l'autre une armée d'emprunteurs et une armée de fournisseurs de monnaie, un prix unique se formerait de la même manière que pour toutes les autres marchandises. En appliquant ici le schéma général de l'échange à ces cas particuliers, nous obéissons à l'indication des faits sans faire d'hypothèses particulières sur la nature et la fonction de la monnaie.

On voit ainsi que de pareils cas doivent être fréquents et peuvent se produire dans un régime sans évolution. D'autres cas semblables sont ceux où surgissent brusquement des besoins nouveaux et passagers, et où se produisent des malheurs qui troublent l'exploitation régulière de l'économie individuelle. Dans toutes ces hypothèses un agent économique estimera une certaine somme de monnaie présente plus que la même, future; il sera prêt, pour se la procurer, à accepter la condition de verser dans l'avenir une plus grande somme. En face de lui il y a des gens qui, au prix d'un accroissement de monnaie dans l'avenir, sont prêts à se soumettre à. l'incommodité qui réside dans le prélèvement de la somme de monnaie en question sur l'exploitation régulière de leur propre économie. A chaque moment donné il y aura dans l'économie nationale une demande de prêts qu'expliquent tous ces facteurs ; de même il y aura aussi régulièrement une offre de prêts. Tout pareillement que pour les autres biens, il y aura un prix fixé sur le marché pour cette monnaie prêtée, dans cette mesure les unités prêtées jouiront dans le circuit d'un petit agio positif et, au cas contraire, éventuellement, d'un agio négatif.

Cette notion ne contredit notre proposition - que dans le circuit la valeur de la monnaie est au pair - pas plus que ne contredit la loi du coût la notion que, pour beaucoup de raisons, le prix d'un bien peut, à l'occasion, être plus ou moins élevé que le montant de son coût. Cette proposition générale exprime un principe; cette notion exprime des exceptions à ce principe peu intéressantes en théorie comme en pratique. Il va de soi qu'une personne qui a un héritage à attendre ou qui peut espérer une modification de sa situation, estime raisonnablement de la monnaie présente plus haut que de la monnaie future. Il va de soi que quelqu'un fera l'inverse qui, par exemple, pense à la diminution du revenu de son travail dans sa vieillesse. Des facteurs de la première espèce tendent à l'apparition de l'intérêt, de même ceux de la seconde tendent à l'apparition d'un agio négatif relatif à la monnaie. On ne peut dire de façon

générale à quel niveau sera le prix de marché de la monnaie. Il est sûr seulement que l'intérêt aura une importance très petite. Seuls quelques usuriers pourraient vivre. Payer un intérêt apparaît comme une anomalie. Pour cette raison nous pouvons dire que nous avons exclu à bon droit l'intérêt du circuit. Il *n'est certainement pas un élément essentiel du processus économique*. Laissons donc de côté ce cas et continuons notre route.

On peut toujours dire de l'emprunteur qu'il reçoit plus qu'il n'a à reverser, en ce sens que l'utilité de la somme reçue est plus grande pour lui que l'utilité de la somme qu'il aura à reverser. Il faut au moins qu'il se représente la première valeur comme plus grande que la seconde, sans quoi en général il ne se lancerait pas dans l'affaire. Cela va de soi, et ne veut pas dire que le créancier ne pourra pas subir des préjudices dans un sens quelconque. Dans d'autres affaires aussi on peut être dupé, néanmoins toutes s'expliquent par l'espoir, réalisé ou non, d'un gain de la part de celui qui, de fait, subit le préjudice. Ce n'est que parce que l'on a devant les yeux dans notre cas le type d'un emprunteur écervelé, que notre affirmation paraît étrange. Dans la grande majorité des cas on ne fait des dettes que parce que et que lorsque l'on espère arriver à une situation meilleure, et alors le gain d'utilité du débiteur est tout à fait clair.

Cependant l'emprunt ne peut devenir un élément de la vie industrielle, que si le débiteur reçoit encore dans un autre sens plus qu'il n'a à donner. Le revenu de l'intérêt ne peut vraiment jouer un rôle dans la vie des affaires que si le débiteur peut acquérir à l'aide du prêt un plus grand nombre d'unités de monnaie qu'il ne doit en reverser. Or, dans les limites d'un marché en équilibre, il est impossible que l'on puisse se procurer avec une certaine somme de monnaie une somme plus grande, Quelle que soit la manière dont j'emploie selon les possibilités connues et habituelles cent unités de monnaie, je ne puis pas réaliser avec elles une recette plus grande que cent unités de monnaie. A quelque production présente que je destine mes cent unités de monnaie, je ne réaliserai comme produit pas plus, et souvent moins, de cent unités. Telle est précisément la caractéristique de l'état d'équilibre qu'il représente toujours - dans les circonstances données - la meilleure combinaison possible des forces productives. La valeur de l'unité de monnaie est, en ce sens, nécessairement au pair, car par hypothèse les gains d'arbitrage ont déjà été tous faits et sont par conséquent exclus. Si, avec ces cent unités de monnaie, j'achète des prestations de travail et de terre, et si j'exécute avec elles la production la plus lucrative qui soit, je pourrai écouler le produit précisément pour cent unités de monnaie, car c'est précisément en égard à cette possibilité la plus lucrative d'emploi que se sont fixés les valeurs et les prix des moyens de production, et c'est aussi cette possibilité la plus lucrative d'emploi qui détermine la valeur du pouvoir d'achat entendue à notre sens.

Ce n'est que dans un processus d'évolution qu'il en va autrement. Alors je puis réaliser pour mon produit une recette plus élevée que la dépense faite. Si je réalise une combinaison nouvelle des forces productives achetées en échange de cent unités de monnaie, et si j'apporte sur le marché un produit nouveau de valeur plus élevée, je puis réaliser un excédent de valeur. Car les prix des moyens de production ne furent pas fixés par rapport à cet emploi, mais seulement par rapport aux emplois actuels. Dans ce cas la possession d'une somme de monnaie est le moyen de se procurer une somme plus forte. Pour cette raison et dans cette mesure on estimera systématiquement dans la vie des affaires une somme présente plus qu'une somme à venir. Pour cette raison encore les sommes présentes de monnaie - qui sont, pour ainsi dire, des sommes plus grandes en puissance -ont un agio de valeur et subiront un agio des prix. Là *est l'explication de l'intérêt.* Dans l'évolution prêter et emprunter sont une

partie essentielle du processus économique. Alors apparaissent les phénomènes que l'on désigne par les expressions de «'manque relatif de capital » et de «retard de l'offre de capital sur la demande », etc. C'est seulement lorsque et parce que le courant économique des biens devient plus large et plus riche, que l'intérêt apparaît avec netteté ; nous restons finalement à tel point sous cette impression, qu'il faut un long travail d'analyse pour voir que l'intérêt n'apparaît pas toujours ni partout où les hommes se livrent à l'économie.

11. Considérons maintenant d'un peu plus près le phénomène de la formation de l'intérêt. Bref, d'après ce qui précède, regardons d'un peu plus près la manière dont se forme *le prix du pouvoir d'achat,* expression qui n'implique plus maintenant ni doute ni obscurité. Nous nous limiterons d'abord au cas, à notre avis, essentiel, et auquel aboutissent les chapitres précédents, à savoir au cas de l'échange entre capitalistes et entrepreneurs. Nous suivrons ensuite les ramifications les plus importantes du phénomène de l'intérêt.

Dans notre conception les entrepreneurs sont les seuls pour qui le pouvoir d'achat présent ait, de la manière décrite plus haut, une importance plus élevée que sa valeur dans le circuit. Eux seuls, en effet, peuvent acquérir avec une somme donnée une somme plus grande, tandis que les autres agents économiques ne le peuvent pas. Nous saisissons ici la quintessence du phénomène et nous faisons l'hypothèse - on ne peut trop le répéter - d'une économie nationale dans laquelle les phénomènes de l'évolution ne sont pas sciemment influencés, exception faite pour les agents économiques appelés entrepreneurs. Notre affirmation va alors de soi, que seuls les entrepreneurs, par suite de conditions professionnelles, peuvent estimer plus haut le pouvoir d'achat présent. Eux seuls sont les représentants de la demande de monnaie présente, de cette demande qui élève le prix de la monnaie au-dessus du pair tel que nous l'avons défini.

En face des entrepreneurs qui demandent se trouvent les capitalistes qui offrent. Restons-en d'abord à notre hypothèse, que les moyens de paiement nécessaires à l'exécution des combinaisons nouvelles doivent être prélevés sur le circuit, hypothèse déjà faite dans le cas de crédit à la consommation. Dans ce cas il n'y a pas création de moyens de paiement à crédit. Comme, d'autre part, nous considérons une économie nationale sans évolution, il n'y a pas de grands réservoirs de pouvoir d'achat inutilisé, car ceux-ci, nous l'avons montré, ne sont créés que par l'évolution. Dans ces conditions il faudrait appeler « capitaliste » toute personne qui, dans des circonstances données, serait disposée à céder à l'entrepreneur une certaine somme en la retirant de son économie, en limitant donc soit ses dépenses de production soit ses dépenses de consommation. Il nous faut supposer encore que la quantité de monnaie dans l'économie nationale n'augmente pas par ailleurs, par exemple à la suite de découvertes de mines d'or. C'est à l'aide de ces données que nous allons traiter le problème de l'intérêt.

Un trafic d'échange va se développer entre les entrepreneurs et les possesseurs de monnaie ; il se déroulera comme tout autre trafic. Pour tous les agents économiques existent des courbes fixes de demandes et d'offres. La demande de l'entrepreneur est déterminée par le profit qu'il peut faire à l'aide d'une certaine somme de monnaie sur la base des possibilités entrevues. Supposons, ainsi que nous l'avons fait pour d'autres biens, que ces courbes de demande sont continues, quoique cela corresponde seule-

ment au principe et non pas au détail des faits. Le prêt de quelques unités de monnaie seulement ne servira que très peu à l'entrepreneur. La courbe de la demande sera discontinue en certains points, à savoir là où des innovations importantes sont possibles. La demande tombera brusquement, voire jusqu'à zéro, une fois dépassé un certain point, à savoir une fois dépassée la somme nécessaire à l'exécution de tous les plans à quoi l'entrepreneur a pensé. En considérant l'ensemble du processus de l'économie nationale, en considérant donc beaucoup d'entrepreneurs, ces circonstances perdent une grande partie de leur importance, comme le sait chaque théoricien. Pour cette raison nous pouvons admettre que l'entrepreneur est en état d'adjoindre des quantités déterminées de profit découlant du prêt aux unités individuelles de monnaie depuis zéro jusqu'à la limite extrême qui entre pratiquement en considération; de la même façon chaque agent économique adjoint aux quantités partielles individuelles de biens quelconques des intensités déterminées de valeurs. Ce qui peut choquer ici résulte d'une simple commodité d'exposition.

L'estimation que fait chaque agent économique de sa réserve de monnaie en chaque période économique découle de la valeur subjective que possède chaque unité de monnaie en vue de l'échange, dans l'état d'équilibre, comme nous l'avons montré dans le premier chapitre. Ces mêmes règles valent pour un accroissement de monnaie qui dépasse cette réserve accoutumée. D'où une certaine courbe de valeur pour chaque agent économique; selon des principes connus il en résulte une certaine courbe des dispositions de l'offre sur le marché monétaire [1]. Il nous faut décrire maintenant la «lutte des prix » que soutiennent les entrepreneurs et les fournisseurs éventuels de monnaie.

Supposons comme point de départ, que l'on ait crié, à titre d'essai, un certain prix sur notre marché monétaire qui constitue une bourse. Ce prix, d'après nos hypothèses actuelles, devrait être très haut, puisque chaque fournisseur de prêt pour consentir ce dernier devrait accepter de troubler sensiblement son économie entière. Admettons que le prix du pouvoir d'achat présent est exprimé en pouvoir à venir par 140 à un an. En face d'un agio de 40 %, seuls les entrepreneurs pourront présenter une demande qui espèrent faire un profit de 40 % ou même plus, tous les autres seront exclus. Supposons qu'un certain nombre des premiers soient présents. Selon le principe «agir plutôt avec peu d'avantage que ne pas changer du tout » [2], ces entrepreneurs seront disposés à accepter ce taux pour une quantité déterminée de pouvoir d'achat. De l'autre côté du marché, chez les fournisseurs de monnaie, il y aura des gens qui n'accepteront pas de prêt à ce taux. Tous ceux qui n'ont que de petits revenus s'imposeraient, en accordant ce prêt, de telles privations pour le temps de sa durée, que même un important accroissement futur ne représenterait pas pour eux une compensation suffisante. A supposer qu'un certain nombre de personnes tiennent cette compensation pour suffisante, elles se demanderont quelle devra être la grandeur du prêt ,qu'elles voudront accorder. Ce n'est que jusqu'à une certaine somme que ces 40 % sont une compensation suffisante ; pour chaque prêteur il y a une certaine limite au delà de laquelle la grandeur du sacrifice dans la période économique présente dépasserait celle de l'accroissement d'utilité dans la suivante. Du point de vue économique, il faut que le prêt soit si considérable qu'un prêt supplémentaire provoquerait un excès d'inconvénient ; aussi longtemps en effet qu'il est petit, l'emprunt d'autres quantités de

[1] Cf. pour plus de détails: *L'essence et le contenu Principal de l'économie nationale théorique, liv. II.* Il ne s'agit pas ici d'un exposé minutieux de la théorie des prix.

[2] Cf. v. BÖHM-BAWERK, *Le capital,* t. II.

monnaie à ce même tarif engendrerait un excédent d'avantages auquel, d'après des principes généraux, ne renoncera aucun agent économique.

Offre et demande sont donc nettement déterminées à chaque criée de prix. Si, par hasard, elles étaient toutes deux aussi élevées, on en resterait à ce prix, donc, dans notre cas, à l'intérêt de 40 %. Si cependant les entrepreneurs peuvent, à ce tarif, utiliser plus de monnaie qu'il n'en est offert, ils vont alors enchérir, quelques-uns vont faire scission, de nouveaux fournisseurs de monnaie vont apparaître jusqu'à ce que l'égalité s'établisse. Si les entrepreneurs ne peuvent à ce tarif utiliser autant de monnaie qu'il en est offert, les fournisseurs de monnaie vont faire des offres au rabais; quelques-uns d'entre eux vont disparaître, de nouveaux entrepreneurs vont apparaître jusqu'à ce que l'égalité s'établisse. Ainsi, sur le marché monétaire comme sur tout marché, un certain prix du pouvoir d'achat va s'établir dans cette lutte pour l'échange. Et comme, en règle générale, les deux parties estiment plus la monnaie présente que la monnaie à venir - l'entrepreneur parce que la monnaie présente signifie pour lui plus de monnaie à venir, le fournisseur de monnaie parce que, selon nos prémisses, la monnaie présente assure le cours régulier de son économie, tandis que la monnaie à venir s'ajoute simplement au revenu de son économie - le prix sera pour ainsi dire toujours au-dessus du pair ; il est cependant à croire que la demande des entrepreneurs est parfois si petite qu'elle peut être satisfaite par l'offre de ces fournisseurs de monnaie à qui l'on fait plaisir en prenant leur monnaie.

Le détail ne nous important pas, mais seulement le principe, nous avons choisi une forme brève et simple d'exposé. Comme, d'autre part, le prélèvement de la monnaie sur ses emplois ne joue pas un grand rôle et que son étude n'a pour nous que la valeur d'une démarche préliminaire, nous n'examinerons pas toutes les perturbations qu'une pareille soustraction provoquera dans l'économie ainsi que leurs conséquences. Il y a bien d'autres choses que nous n'approfondissons pas davantage, car elles ne nous apprendraient rien d'intéressant. Il faut toujours avoir présent à l'esprit l'influence du facteur-risque, mais il n'y a. pas de raison pour insister sur ce fait que le taux de l'intérêt du marché, dans un cas individuel, varie aussi en corrélation avec le risque qu'offre l'entreprise en question. Cela va de soi. De même il est clair que le marché des prêts, non seulement fonctionne avec une perfection aussi relative que tous les autres marchés, mais encore souffre de ce que le fournisseur de monnaie habituel - c'est-à-dire sans couverture et sans garantie -ne consent de prêt qu'aux entrepreneurs qui lui sont connus et dont, en une certaine mesure, il comprend et approuve les plans. Cela augmente la difficulté d'établissement de la libre concurrence. Toutes ces choses et d'autres analogues sont de celles qui gagnent à être négligées.

Le résultat de toute notre discussion peut être exprimé dans, la « théorie du couple limite», comme le résultat de tout processus de la formation des prix. D'une part, l'intérêt sera égal au profit du « dernier entrepreneur», bref de l'entrepreneur qui consent au prêt, lorsqu'il y a encore un certain pouvoir d'achat, offert à un certain taux, à écouler et que ce taux n'est pas déprimé par là. Et c'est précisément l'entrepreneur qui, au cas d'exécution de son plan, espère un profit, qui rend possible le paiement de l'intérêt. Compte tenu du facteur diversité des risques, rangeons les entrepreneurs selon la grandeur des profits - très différents - qu'ils espèrent réaliser, de sorte que la première place est occupée par celui qui a le plan le plus lucratif, la suivante par celui dont le plan est immédiatement après le moins lucratif et ainsi de suite ; nous trouvons aussitôt que la capacité d'échange des entrepreneurs baisse plus nous allons loin dans notre série : celui qui compte sur un gain élevé peut consentir et

consentira de fait un taux d'intérêt plus élevé que tous ceux dont les plans n'envisagent que des gains moindres. Si nous imaginons que cette série est continue, il y aura toujours au moins un entrepreneur dont le gain égalera précisément l'intérêt ; cet entrepreneur se trouvera placé entre ceux qui font des gains plus élevés et ceux qui sont exclus de prêt sur le marché, parce que leur gain serait moindre que l'intérêt à payer en tous les cas. Il en est ainsi en théorie stricte. En pratique même le «dernier » entrepreneur ou l' « entrepreneur-limite » devra conserver un petit excédent, mais il y aura toujours des entrepreneurs pour qui cet excédent sera si petit, qu'ils ne pourront présenter de demande de pouvoir d'achat que pour l'intérêt alors établi et non pour un intérêt tant soi peu plus élevé. Ceux-ci ont alors la position qui correspond à la position théorique de l'entrepreneur-limite. Ainsi en tous les cas l'intérêt doit -être égal au profit le plus petit qui peut encore être réalisé de fait. Par cette proposition nous nous approchons de la conception qui est valable aussi par ailleurs, sans cependant nous en approprier l'essence.

L'intérêt doit, d'autre part, être aussi égal à l'estimation que fait un dernier « capitaliste » ou un « capitaliste limite » de sa monnaie. L'idée d'un pareil capitaliste-limite s'acquiert *mutatis mutandis* comme celle de l'entrepreneur-limite. Donc en rangeant aussi en une série les fournisseurs de monnaie : à la première place se trouve placé le fournisseur de monnaie qui estime le moins l'unité de sa monnaie, soit par suite de la grandeur de son revenu, soit par suite de besoins moindres, soit, ce qui sera la règle, pour les deux motifs à la fois, etc. On peut s'en remettre au lecteur du soin de développer ces idées. De ce point de vue on voit facilement que l'intérêt doit être toujours égal à l'estimation du dernier fournisseur de monnaie, et en outre que le chiffre de cette estimation doit toujours être égal à celui de l'estimation du dernier entrepreneur. On voit aisément comment on peut prolonger ce résultat; cela a souvent été montré déjà dans la littérature économique. Un seul point a encore besoin d'être souligné. Cette estimation que fait le dernier fournisseur de monnaie repose sur l'intérêt qu'a celui-ci au cours normal de son économie; on peut l'exprimer en disant que le prêt implique pour le capitaliste-limite un sacrifice-limite qui correspond à l'estimation que l'accroissement de monnaie équivaut à l'intérêt reçu chaque fois. L'intérêt est donc aussi égal au plus grand sacrifice ou au « sacrifice limite » qu'il faut consentir pour satisfaire la demande de monnaie qui existe pour un taux déterminé d'intérêt. Et par là nous nous approchons de la théorie de l'abstinence, sans voir pourtant dans l' « attente » en tant que telle un sacrifice véritable et sans pénétrer de manière objective dans la sphère de cette théorie de l'intérêt.

12. C'est ainsi que l'intérêt se formerait si l'évolution industrielle était financée grâce aux ressources du circuit. Mais l'on paie aussi intérêt pour du pouvoir d'achat créé *ad hoc*, à savoir pour des moyens de paiement à crédit. Cela nous ramène au résultat développé dans les second et troisième chapitres de ce livre ; il est temps maintenant de l'introduire ici. Nous avons vu que, dans une économie nationale capitaliste parfaite, l'évolution industrielle pouvait, en principe, être exécutée à l'aide de moyens de paiement à crédit. Servons-nous maintenant de cette conception, et rappelons-nous en même temps que les grands réservoirs de monnaie actuels se constituent seulement par suite de l'évolution et ne doivent donc pas entrer ici d'abord en ligne de compte.

L'introduction de ce facteur modifie notre tableau actuel de la réalité, mais ne le rend pas inutilisable dans ses traits fondamentaux. Ce que nous avons dit du « côté demande » que présente le marché monétaire reste pour l'instant tel quel. La demande avant comme après part des entrepreneurs, de la même façon que dans le cas traité à l'instant. Ce n'est que du côté offre que se produit plus d'une modification. L'offre repose maintenant sur d'autres phénomènes, elle paraît être une source nouvelle de pouvoir d'achat d'une espèce différente et ne pas jaillir dans le circuit de l'économie. L'offre émane maintenant de personnes différentes, de « capitalistes » qui correspondent à une autre définition et que nous appelons, selon ce que nous avons dit plus haut, des « banquiers ». Le trafic d'échange, à qui l'intérêt doit dans ce cas sa naissance, et qui, d'après la conception ici exposée, en constitue aussi le noyau, - auquel se rattachent d'ailleurs dans l'économie nationale moderne tous les autres actes d'échange relatifs à la monnaie - se passe entre l'entrepreneur et le banquier. C'est un effet de plus qui résulte des deux notions suivantes : premièrement, à la monnaie est imparti un rôle essentiel et indépendant dans l'évolution économique; deuxièmement, ce rôle peut être rempli par des moyens de paiement à crédit (en principe ils le remplissent seuls et, de fait, ils le remplissent pour la part principale) ; on reconnaît en général dans les ouvrages sur la banque qu'un crédit bancaire doit être considéré comme monnaie du point de vue qui nous intéresse ici.

Nous aurons saisi le trait fondamental du phénomène de l'intérêt, si nous pouvons indiquer les conditions de l'offre des moyens de paiement à crédit. Nous venons d'apprendre par quels facteurs cette offre est réglée : le prêteur prend en considération d'abord les insuccès possibles des entrepreneurs et par ailleurs la possibilité du remboursement des moyens de paiement faits à crédit. Éliminons le premier facteur. Nous n'avons en effet qu'à considérer qu'un supplément pour le risque concret est contenu une fois pour toutes dans le « prix du prêt au pair » : si l'expérience montre qu'un certain pourcentage des prêts est irrécouvrable, nous dirons que le banquier reçoit en retour la même somme qu'il a prêtée, s'il reçoit 1,01%, de toutes les créances remboursées. La grandeur de l'offre n'est donc déterminée que par le second facteur, c'est-à-dire par la considération qu'il faut éviter une différence de valeur entre le pouvoir d'achat nouvellement créé et le pouvoir présent. Montrons maintenant que le processus de la formation de la valeur et du prix provoque aussi au profit du nouveau pouvoir d'achat un agio, donc un intérêt.

Songeons d'abord à la source d'où devrait venir continuellement pour le banquier un revenu, même si, en soi et d'après la nature de la chose, aucun agio du pouvoir d'achat n'existait comme tel. L'activité du banquier, le choix entre les entrepreneurs désireux d'obtenir un prêt, la décision à prendre quant à la nature et la mesure de ce prêt constituent un travail professionnel d'une difficulté connue. On ne s'y livrerait pas sans la perspective de quelque rémunération. Sans cette rémunération il n'y aurait pas de banquier qui crée un pouvoir d'achat et, en admettant qu'il y ait une évolution économique à caractère capitaliste, les entrepreneurs devraient recueillir la monnaie nécessaire chez des personnes privées selon la façon décrite. Pour cette raison le banquier qui leur épargne ce travail devrait recevoir un revenu semblable à un salaire, peut-être sous la forme de commission. Mais, en réalité, cette commission à toucher ne joue aucun rôle, parce que précisément l'intérêt existe qui s'explique par d'autres raisons, mais qui offre au banquier une compensation pour son activité.

Dans le cas traité plus haut il n'était pas absolument impossible qu'il puisse s'ensuivre un intérêt négatif. Celui-ci pourrait apparaître, si la demande de monnaie pour de nouvelles entreprises était moindre que l'offre des gens à qui l'on « fait plaisir » en

acceptant temporairement leur monnaie. Mais ici ce n'est pas possible. Le banquier, qui recevrait en retour moins qu'il n'a donné, subirait une perte, il lui faudrait combler le déficit, car il ne pourrait pas complètement « désarmer » - suivant notre langage - les créances qui refluent vers lui. L'intérêt ne peut donc pas descendre ici au-dessous de zéro.

En général l'intérêt se tiendra au-dessus de zéro. Et ce, pour la raison que la demande de pouvoir d'achat des entrepreneurs se distingue de la demande habituelle des biens par un point important. La demande qui a lieu dans le circuit doit toujours être appuyée par une offre présente de biens, sans quoi elle n'est pas « effective ». La demande de l'entrepreneur en fait de pouvoir d'achat, à l'inverse de sa demande de biens concrets, dont il a également besoin, n'est pas liée à cette condition. Au contraire, elle ne trouve sa limite que dans la condition, beaucoup moins restrictive, que l'entrepreneur sera en état plus lard de payer le prix du prêt. Même si ce prix était un « prix au pair » et ne contenait aucun supplément pour l'intérêt, l'entrepreneur ne présentera de demande que s'il peut faire un gain grâce à ce prêt - en cas contraire tout désir lui en manquerait et il ne faudrait pas considérer son entreprise comme organisée en vue du succès économique -; nous sommes donc autorisés à dire que la demande de l'entrepreneur n'est pas liée à cette condition, qu'elle est effective à la condition qu'elle puisse réaliser un gain avec l'aide du prêt. Nous entrevoyons par là la relation entre l'offre et la demande. Dans chaque état habituel de l'économie nationale le nombre des innovations est pratiquement illimité comme déjà vu au second chapitre. Même l'économie nationale la plus riche n'est pas absolument parfaite et ne peut l'être. On peut toujours améliorer; ce sont des circonstances données et non pas la perfection de l'état présent qui mettent des bornes à cet effort vers des améliorations. Chaque pas en avant ouvre des perspectives toujours nouvelles et plus grandioses. Chaque perfectionnement nous éloigne davantage de l'apparence d'avoir atteint la perfection absolue. Aussi la possibilité de gain et, avec elle, « la possibilité de demande» sont-elles d'une grandeur illimitée, la demande d'intérêt égal à zéro est donc toujours plus grande que l'offre, qui, si grande soit-elle, est toujours limitée.

Ces possibilités de profit sont néanmoins sans force et sans vie, si elles ne sont pas soutenues par la personnalité de l'entrepreneur. Jusqu'ici nous savons que des innovations rapportant un gain sont « possibles » dans la vie économique, mais nous ne savons pas si les agents économiques en profitent de fait dans une mesure telle que la demande de pouvoir d'achat à intérêt égal à zéro soit toujours plus grande que l'offre. Et qui plus est : le fait qu'il y a des économies nationales sans évolution nous montre que des individus aptes à exécuter de telles innovations peuvent faire complètement défaut. Ne peut-on déduire qu'éventuellement de tels individus peuvent être en si petit nombre que l'offre n'est pas épuisée et se trouve plus que suffisante pour la satisfaction de tous ? Il n'y aurait même par dans ce cas de création de pouvoir d'achat et l'offre de moyens de paiement à crédit disparaîtrait tout à fait [1], si se maintenait une demande insuffisante de pouvoir d'achat ou s'il n'y avait pas de demande. Normalement et abstraction faite de répercussions brèves et vite surmontées, il ne peut arriver que la demande de monnaie des entrepreneurs, si elle est, existe de façon sensible dans l'économie nationale, soit plus. petite que l'offre d'intérêt égal à zéro. La raison en est la suivante : comme nous le verrons en détail au chapitre VI, l'apparition d'un entrepreneur rend plus facile l'apparition d'autres entrepreneurs. Les résistances

[1] Pour éviter des malentendus, remarquons qu'il serait possible que le trafic du circuit fonctionnât grâce à des moyens de paiement a crédit. Ceux-ci circuleraient sans intérêt et au pair. Mais un intérêt est nécessaire pour qu'il y ait un motif de créer davantage de moyens de paiement à crédit.

auxquelles se heurtent les nouveautés diminuent au fur et à mesure que la collectivité sociale est plus accoutumée à l'apparition de pareilles nouveautés, et les difficultés techniques, de fondation d'entreprises nouvelles diminuent parce que les. relations une fois établies avec les marchés étrangers, les formes de crédit une fois créées, etc., profitent à tous les imitateurs des. premiers pionniers. Il y a donc d'autant moins de circonstances nécessaires pour devenir entrepreneur que plus de personnes ont déjà fondé avec succès des entreprises nouvelles. C'est un fait d'expérience que, dans ce domaine comme en tout autre, les. succès tendent en quelque manière à élargir leurs sphères; toujours plus de personnes voudront et pourront se mettre à l'exécution de combinaisons nouvelles. La demande de capital engendre d'elle-même une demande toujours nouvelle. C'est pour cette raison que, sur le marché monétaire, l'offre effective, si grande soit-elle, est cependant limitée et répond à une demande effective, qui ne connaît aucune limite déterminée: c'est là ce qu'il. fallait démontrer.

Pour ce motif, l'intérêt doit s'élever au-dessus de zéro. Mais, sitôt qu'il monte à un certain taux, beaucoup d'entrepreneurs disparaissent, et dès qu'il s'élève la plupart se retirent. Les possibilités de gain sont pratiquement illimitées mais elles sont de grandeurs différentes et la plupart d'entre elles sont petites. La, hausse du taux de l'intérêt accroît à nouveau l'offre qui n'est pas, fixe, néanmoins l'intérêt se maintiendra. Une lutte pour la fixation des cours éclate sur le marché, nous ne voulons pas la décrire une fois de plus; à chaque moment, sous l'influence de tous les. éléments de l'économie, s'établit pour le pouvoir d'achat un prix déterminé qui doit contenir un intérêt.

Telle est la forme que le phénomène devrait prendre, si l'évolution capitaliste partait d'un état sans évolution. Je ne prétends pas que l'intérêt se soit développé ainsi historiquement. Dans le cas que nous venons de traiter, je n'envisage que son type le plus pur, qui nous montre jusqu'à quel point il est le fruit de l'évolution capitaliste et que rien ne lui correspond dans l'économie extra-capitaliste. Il n'y a rien d'insensé à supposer que les traits essentiels d'un phénomène n'apparaissent que peu à peu dans toute leur netteté. Il n'est pas logiquement impossible d'opposer ces traits essentiels à un état d'où tous les stades antérieurs de l'évolution sont absents. On s'en aperçoit quand on observe ce qu'il advient de cette description lorsqu'on laisse tomber ce qui n'est, en principe, qu'accessoire. Construire par la pensée une image de la réalité, est une chose, et décrire la réalité historiquement en est une autre. Du point de vue historique je prétends seulement que l'intérêt n'apparaît, avec son importance caractéristique, que dans les sociétés à économie capitaliste, qui supposent franchis les degrés primitifs de culture. Il est certain que l'intérêt est issu du gain commercial, car il n'est en lui-même que salaire ou que profit [1].

13. Il nous faut maintenant grouper autour du principe fondamental du phénomène de l'intérêt les faits expérimentaux jusqu'à présent exclus. Énumérons d'abord par opposition au pouvoir d'achat nouvellement créé toutes les sources de pouvoir d'achat présent, qui alimentent le grand réservoir du marché monétaire : nous montrerons ensuite comment le taux de l'intérêt s'étend à partir de sa base étroite à toute

[1] Notre affirmation théorique ne va pas à l'encontre de l'affirmation historique, que la première grande source de gains fut le commerce. Nous contestons seulement que l'intérêt commercial primitif fût de l'intérêt.

l'économie d'échange, pénètre toute l'économie nationale, si bien que le phénomène de l'intérêt semble occuper une place bien plus grande que l'on ne devrait s'y attendre d'après notre théorie. Ce n'est qu'à condition d'épuiser ces deux questions qu'on peut considérer le problème comme résolu.

La première tâche n'offre pas de difficultés. Avant tout, comme nous l'avons dit, chaque phase concrète de l'évolution se fonde sur un legs de la précédente. Un réservoir de pouvoir d'achat peut se constituer avec les éléments qui ont été créés par l'économie d'échange précapitaliste, et il y aura toujours dans l'économie nationale des quantités plus ou moins grandes de pouvoir d'achat, qui seront à la disposition de nouvelles entreprises de façon durable ou pour un certain temps. Quand l'évolution est en plein essor, un courant toujours plus grand de pouvoir d'achat disponible afflue sur le marché monétaire. Nous distinguerons trois éléments : 1° Le profit est, pour la plus grande part, utilisé de cette manière, il est «investi ». Il est tout à fait indifférent en principe qu'un entrepreneur investisse son profit dans sa propre entreprise, ou que la somme en question lui soit fournie, en partie ou en totalité, sur le marché. 2° Lors de la retraite des entrepreneurs ou de leurs héritiers qui abandonnent la vie active des affaires, si cette retraite amène une dislocation de l'entreprise,des sommes plus ou moins grandes deviennent disponibles, sans que toujours et nécessairement d'autres sommes y soient liées. 3° Enfin ces gains que l'évolution fait refluer vers d'autres personnes que les entrepreneurs, et qui reposent sur des répercussions de l'évolution, arrivent, en fractions plus ou moins grandes, directement ou indirectement, sur le marché. D'ailleurs ce processus est tout accessoire; il ne suffit pas, pour le marquer, de dire que cette somme doit sa naissance à cette seule évolution. C'est le fait de l'intérêt, c'est la possibilité pour chaque somme de monnaie de recevoir un intérêt, qui provoque ce courant du pouvoir d'achat disponible vers le marché monétaire. L'obtention de l'intérêt est la seule cause qui guide en cette affaire ses possesseurs ; s'il n'y avait pas d'intérêt, ils cacheraient en lieu sûr comme un trésor leur pouvoir d'achat ou se procureraient avec lui des biens quelconques.

Il en est de même d'un autre facteur. Nous avons vu que l'importance de l'épargne serait relativement très petite dans une économie nationale sans évolution [1]. Quand on parle de la grandeur des épargnes annuelles d'un peuple moderne, on n'a en vue que la somme de ces gains de l'évolution, qui ne deviennent pas des éléments de revenu. L'importance de l'épargne, au sens propre du mot devrait ne jamais être assez grande dans l'évolution, pour jouer un rôle déterminant pour les besoins industriels; cependant une nouvelle espèce d'épargne apparaît, qui faisait défaut dans l'économie nationale sans évolution : c'est l'épargne « au sens propre ». Le fait que l'on peut s'assurer par le prêt d'une somme de monnaie un rendement durable de monnaie, ajoute comme motif nouveau d'épargner. Mais ce motif n'est pas complètement nouveau. On peut penser que précisément parce qu'une somme d'épargne s'augmente d'elle-même et que parfois son utilité-limite tombe automatiquement, on épargnera moins que si l'on ne recevait aucun intérêt. Mais le fait de l'intérêt, qui rend possible un nouveau mode d'emploi de la monnaie épargnée, conduit de façon sensible à une augmentation et à une augmentation considérable de la «fabrication » de l'épargne, ce qui ne veut pas dire que chaque augmentation de l'intérêt doive avoir nécessairement pour conséquence une augmentation proportionnelle ou même une simple augmentation de l'épargne. Il s'ensuit que la « fabrication » de l'épargne que l'on peut observer en fait est, en partie, une conséquence de l'intérêt existant. Il y a donc là un courant accessoire qui porte du « pouvoir d'achat » vers le marché monétaire.

---

[1] Cf. le chapitre II.

Une troisième source qui alimente le marché monétaire est constituée par cette quantité de monnaie, qui est toujours oisive pour un temps plus ou moins long, et qui est, elle aussi, offerte, si on peut obtenir en échange un intérêt. Elle est constituée par le capital d'exploitation momentanément disponible, etc. Les banques rassemblent ces sommes et une technique extrêmement développée permet que chaque unité de monnaie, même s'il faut la tenir prête pour une dépense qui peut être imminente, contribue à l'augmentation de l'offre de pouvoir d'achat. Il faut faire place ici à un autre fait encore : nous avons vu que l'on ne doit pas chercher l'essence des moyens de paiement à crédit et l'explication de leur existence dans l'effort fait vers « une épargne de monnaie métallique ». Les moyens de paiement à crédit sont cause que l'on emploie moins de monnaie métallique qu'on le ferait, si brusquement ces mêmes transactions devraient être exécutées avec de la seule monnaie métallique. Mais ces transactions ne sont réalisées qu'à l'aide de moyens de paiement à crédit ; pour faire face à ce besoin de monnaie métallique, qui se serait développé s'il n'y avait pas de moyens de paiement à crédit, il n'y a pas jusqu'ici d'épargne de monnaie. Ajoutons que la technique bancaire emploie encore ailleurs les moyens de paiement à crédit. Abstraction faite des moyens de paiement à crédit, que fait naître le processus de l'évolution, les banques désireuses d'augmenter la quantité de pouvoir d'achat qui leur donne intérêt, réalisent par la voie du crédit. des transactions différentes de celles exécutées jusqu'ici à l'aide de la monnaie métallique : de nouveaux moyens de paiement à crédit sont créés par la technique monétaire, donc il en résulte une augmentation nouvelle de la quantité disponible de monnaie.

Tous ces facteurs augmentent l'offre de monnaie sur le marché monétaire et, par leur pression, abaissent l'intérêt au-dessous du niveau qu'il aurait si ces facteurs nouveaux n'existaient pas. Ils le feraient tomber bien vite à zéro, si l'évolution ne créait pas toujours de nouvelles possibilités d'emplois. Chaque fois que l'évolution est stagnante, le banquier sait à peine quel emploi donner aux fonds disponibles; souvent il est douteux que le prix du pouvoir d'achat contienne plus que le remboursement du capital prêté augmenté de la prime de risque et de la rémunération du travail.

C'est surtout sur les marchés monétaires d'États comprenant un grand nombre de rentiers que le fait de la création de pouvoir d'achat passe souvent au second plan ; on a souvent l'impression que le banquier n'est rien qu'un intermédiaire entre ceux qui cherchent un crédit et ceux qui le fournissent ; sur cette impression reposent tant la théorie économique de l'intérêt que la théorie de la technique bancaire. Il n'y a plus qu'un pas à faire pour remplacer ensuite la monnaie des fournisseurs de crédit par les biens concrets dont l'entrepreneur a besoin, ou par les biens concrets dont ont besoin ceux qui remettent à l'entrepreneur les moyens de production nécessaires.

Ce que nous venons de dire explique d'autres faits très connus de la vie des affaires. Ainsi s'explique que les entrepreneurs, à chaque moment, travaillent le plus souvent avec leur propre capital, avec une somme de pouvoir d'achat qui correspond à des biens déjà vendus par eux. Ce fait se rattache à d'autres tels que les suivants: les entrepreneurs de cette catégorie obtiennent beaucoup plus facilement du crédit que des entrepreneurs sans fortune ; - dans les débuts de la période capitaliste, d'autres personnes que celles qui avaient déjà de la fortune ne purent pas devenir facilement entrepreneurs ; - ces faits combinés firent qu'il fut difficile à la théorie comme à la pratique de distinguer entre entrepreneur et capitaliste. Ils ont aussi conduit à chercher l'essence du revenu d'intérêt dans le succès de la production envisagé comme tel. Pour notre part, nous verrons dans l'intérêt un élément particulier, comme le salaire et la

rente foncière. Nous envisageons de même le cas où un entrepreneur fournit du crédit à un autre en attendant son paiement, par exemple, en ne se faisant pas établir une lettre de change, qu'il reçoit tout escomptée. Il faut ranger ici aussi le cas du banquier travaillant avec sa propre fortune.

Ce banquier est le type d'une classe de capitalistes qui a été créée par le fait de l'intérêt et qui s'est dégagée au cours de l'évolution. Elle est bien connue de la vie des affaires. Un pareil capitaliste est distinct aussi bien du banquier typique que de l'entrepreneur. C'est le rentier, l'homme qui vit de ses intérêts. La fortune vient d'opérations anciennes d'entrepreneur, qui lui assurent un revenu stable à cause de l'agio du pouvoir d'achat présent.

Comme l'a fait ressortir Böhm-Bawerk, il y a des cas où l'intérêt n'est exigé et payé que parce que cela est possible ou nécessaire. Des intérêts de créances en banque ou de soldes actifs à un compte-courant en sont un exemple. Personne ne laisse inemployé son pouvoir d'achat dans une banque, dans l'intention de placer ainsi son capital. On n'agit de la sorte que dans la mesure où on veut avoir pour des raisons industrielles ou privées une réserve de pouvoir d'achat toute prête. On agirait de même si ce service n'était pas gratuit. Mais de fait, on reçoit pour ces dépôts une espèce de participation à l'intérêt, que recueillent les sommes en question entre les mains du banquier. Puisque c'est devenu l'habitude, on ne laissera pas sans raisons particulières un avoir à, une banque qui ne verserait pas une telle participation. Un intérêt échoit ici au titulaire d'un dépôt, sans qu'il fasse rien pour cela. Le phénomène de l'intérêt s'étend très loin maintenant, jusqu'au fond de la vie de toutes les économies. Le fait que chaque parcelle de pouvoir d'achat peut obtenir un intérêt donne à chacune un agio, à quelque fin qu'elle serve. C'est ainsi que les économies qui ont terminé leur circuit, sont également affectées et sont contraintes de compter avec cet intérêt. Chaque unité de pouvoir d'achat doit, pour ainsi dire, affronter une lutte avec le courant qui tend à l'entraîner vers le marché monétaire. En outre, dans tous les cas où quelqu'un a besoin d'un crédit pour une raison quelconque, le prêt qu'on lui consent est sous l'influence du grand fait qu'il existe un prix de marché pour le pouvoir d'achat ; toutes les autres espèces de crédit - emprunts d'États, etc. - se rattacheront au phénomène fondamental.

14. Ainsi le phénomène de l'intérêt se diffuse peu à peu dans toute l'économie ; c'est pour cette raison qu'il offre à l'observateur un front beaucoup plus large qu'on ne le supposerait d'après sa nature profonde. Comme nous l'avons fait entrevoir à plusieurs reprises, le simple écoulement du temps lui-même devient, en un certain sens, un élément du coût. Cette conséquence, que la théorie régnante accepte comme un fait fondamental, explique et justifie le désaccord qui s'élève entre elle et notre conception. Cependant nous avons encore un pas à faire, encore une question à résoudre : il nous faut expliquer le fait que l'intérêt en pleine évolution devient finalement une norme à laquelle se référeront tous les rendements à l'exception du salaire.

On parle en pratique du paiement des intérêts de la propriété foncière, du paiement des intérêts d'un brevet ou de tout autre bien rapportant un revenu de monopole. On parle même du paiement d'intérêts à l'occasion d'un rendement qui n'est pas durable, on dit par exemple qu'une somme de monnaie employée à une spéculation,

voire qu'un bien employé à une spéculation ont rapporté des intérêts. Est-ce que cela ne contredit pas notre conception ? Cela ne montre-t-il pas que l'intérêt est un revenu provenant de la possession de tous biens, qu'il est d'une tout autre catégorie qu'il ne devrait l'être selon notre conception ?

Cette manière de s'exprimer de la pratique a porté, en théorie, ses fruits chez les spécialistes américains. L'initiative a été prise par le professeur Clark. Il a appelé rente le rendement des biens productifs concrets, et intérêts le même rendement conçu comme le résultat périodique du fond stable que possède l'économie nationale en fait de forces productives, fond qu'il appelle capital. L'intérêt apparaît ici comme un aspect particulier des rendements objectifs, et non plus comme une partie indépendante du courant de revenu qu'a l'économie nationale. Le professeur Fetter a développé cette même idée d'une manière plus décisive encore et un peu différente [1]. Mais c'est la théorie exposée par le professeur Fisher, dans son ouvrage *The rate of interest,* qui nous intéresse le plus ici. Le professeur Fisher explique le fait de l'intérêt simplement par la sous-estimation des satisfactions à, venir des besoins ; tout récemment il a résumé sa théorie dans la phrase *Interest is impatience crystallised into a market rate* [2]. Conformément à cette conception il envisage un intérêt pour tous les biens que le temps sépare de leur consommation définitive. Comme tous les rendements de ces biens sont «capitalisés », et peuvent donc être représentés sous la forme d'intérêts, l'intérêt n'est pas une partie, mais la totalité du courant de revenus: le salaire est l'intérêt du capital humain, la rente foncière est l'intérêt du capital foncier, et tout autre rendement est un intérêt des capitaux produits. Chaque revenu est une valeur de produit - mieux une « valeur de satisfaction », - il est seulement escompté suivant le taux de sous-estimation des jouissances à venir. Nous ne pouvons pas accepter cette théorie, ne serait-ce que parce que nous ne reconnaissons pas l'existence du facteur fondamental sur lequel elle se fonde. Il est très clair que et facteur est pour Fisher un facteur central de l'économie humaine; il fait appel à lui pour l'explication de chaque phénomène économique; il nous faudrait donc discuter tous les résultats que Fisher acquiert ainsi.

Le principe fondamental qui entre ici en considération, et permet de comprendre la généralité de la méthode de calcul qui détermine l'intérêt, est le suivant : nous ne découvrons pas l'essence du capital dans des biens concrets. Des biens concrets n'existent jamais dans notre conception du capital. Celui qui possède des biens concrets peut, dans une économie nationale en pleine évolution, se procurer du capital par leur vente. En ce sens on pourrait appeler des biens concrets un « capital potentiel » ; ils sont cela, du moins du point de vue de leur possesseur qui peut les échanger contre du capital. Seules entrent ici en considération les situations de monopole [3] et les fonds, et ce pour deux raisons : premièrement, il est clair que l'on ne peut vendre sa force de travail en tant que telle, s'il n'existe pas d'esclaves. Mais il n'existe pas de réserves de biens de consommation et de moyens de production dans le sens où le prétend la théorie régnante. Deuxièmement, seuls la terre et les situations de monopole rapportent des revenus. Comme le capital, lui aussi, rapporte un intérêt, aucun de ses possesseurs ne l'échangerait contre des biens ne rapportant pas de revenu, ou ne l'échangerait que lorsqu'on lui consent un tel rabais sur le prix qu'il pourrait réaliser

---

1 Cf. sur ce point mon article sur la *théorie économique récente aux États-Unis [Schmollers Jahrbuch, 1910] ; les* travaux de FETTER se rapportant à cette question y sont cités.

2 *Scientia [Rivista di Scienza], 1911.*

3 En me servant de cette expression, je ne veux pas mettre en doute la notion fondamentale que les situations de monopole ne sont pas des « biens ».

avec eux un gain pour la période économique en cours et investir ensuite ce capital à nouveau sans l'avoir entamé. Dans ce cas le vendeur subirait une perte à laquelle il ne se déciderait que dans ces circonstances anormales, surtout dans une situation désespérée, comme nous allons le montrer immédiatement.

Les possesseurs de « facteurs naturels » et les monopoleurs ont dans l'évolution toutes raisons de comparer leurs revenus au rendement du capital qu'ils pourraient se procurer par la vente des facteurs naturels et des monopoles, puisqu'une telle vente peut leur rapporter éventuellement un avantage. De même les capitalistes ont des raisons de comparer leur revenu d'intérêt avec la rente foncière ou avec le gain durable de monopole qu'ils pourraient se procurer en échange de leur capital. A quel niveau va donc se fixer le prix de tels biens producteurs d'intérêts ? Le lecteur se rappelle ce que nous avons dit au premier et au second chapitres: dans une économie nationale stationnaire, sauf en des conditions particulières, il n'y aurait pas de prétexte ni de possibilité d'aliéner des fonds : pas de prétexte, car en principe on ne pourrait pas se procurer de revenu avec de la monnaie, pas de possibilité, car à proprement parler il n'y aurait pas de monnaie libre entre les mains des acheteurs. Tout au plus pourrait-on échanger dans une telle économie nationale un fonds contre un autre de même rendement, si par exemple les emplacements des deux biens à échanger étaient plus avantageux pour les coéchangistes. L'évolution crée le prétexte comme la possibilité d'aliénations. C'est ce que signifie l'expression : le fonds a été « mobilisé » et qu'il est devenu un capital «potentiel ». Dans l'économie nationale actuelle une conduite économique raisonnable doit prendre en considération le résultat qu'on peut atteindre par une vente de fonds. C'est donc dans l'évolution que le problème de la valeur du fonds et des monopoles envisagés comme tels se pose : c'est le problème de leur valeur comme capital.

Sa solution est pour nous toute proche. On apprécie des dons naturels et des monopoles en tant qu'ils rapportent des revenus. Aucun capitaliste, dans la mesure où des considérations de gain jouent pour lui, ne peut estimer un fonds plus haut que la somme de monnaie qui rapporte en intérêt autant que la rente dudit fonds. Aucun capitaliste, avec les mêmes réserves, ne peut estimer plus bas un fonds. Si la terre coûtait plus, abstraction faite de toutes considérations de facteurs accessoires, on ne pourrait pas la vendre: aucun capitaliste ne l'achèterait. Si elle coûtait moins, une concurrence se produirait entre les capitalistes stimulés par le rendement supplémentaire de la terre, et son prix s'éleverait à la hauteur précédente. Aucun propriétaire foncier, ne se trouvant pas dans une situation désespérée, ne sera enclin à céder son fonds pour une somme moindre que celle qui lui rapporte un intérêt égal à la rente foncière pure produite par le fonds. Il ne pourra pas non plus en recevoir une somme plus élevée, car on offrirait immédiatement au capitaliste prêt à la donner une foule d'autres fonds. Par là la valeur en capital des biens producteurs de revenus durables est déterminée sans ambiguïté. Les faits connus, qui font que l'on paie pour eux le plus souvent plus et dans certaines circonstances moins que leur prix normal, ne changent rien au principe.

Cette solution du problème de la capitalisation a pour axe le fait que le pouvoir d'achat porte intérêt. A l'intérêt que coûte le pouvoir d'achat est comparé le rendement de toute autre source de revenu et - comme conséquence de l'existence de l'intérêt - on en détermine le prix par le mécanisme de la concurrence, de manière qu'il n'y ait pas de faute pratique commise à concevoir le rendement de capital potentiel comme un véritable intérêt. Dans la réalité chaque rendement durable est donc en corrélation

avec l'intérêt. Mais de façon extérieure seulement, dans la mesure où la grandeur avec laquelle il est mis en relation est déterminée par l'élévation de l'intérêt. Ce rendement ne constitue pas là l'intérêt. Et il ne dépend pas directement de lui, comme ce serait le cas, si on caractérisait exactement l'essence de l'intérêt en disant qu'il est l' « escompte du temps».

On peut étendre aussi notre résultat à des rendements nets non durables, par exemple aux quasi-rentes de caractère temporaire. Dans une libre concurrence, un rendement temporaire net est acheté et vendu pour la somme qui, placée à intérêt au moment de la liquidation de l'affaire, aurait atteint au moment de la cessation du rendement net la même somme que tous les, rendements nets à réaliser, si on les avait prêtés chaque fois. Ici aussi - et avec autant de raison que pour des revenus durables - la pratique parle de paiement d'intérêts au capital de l'acheteur, quoique ce dernier n'ait plus de capital et quoique, de bénéficiaire d'intérêts, il soit devenu rentier. Quelle somme obtiendra le possesseur de hauts fourneaux pour cette installation si elle ne rapporte pas un rendement net durable - pour raison de monopole - ou temporaire, si elle est une exploitation ne réalisant pas de gain parce que conforme au circuit ? nous faisons abstraction de la rente foncière, que nous entendons laisser de côté ici. Aucun capitaliste n' « investira » son capital dans une telle exploitation. L'affaire, si on arrive à la mettre sur pied, doit non seulement réussir à remplacer son capital après usure de l'installation, mais lui fournir, pendant la durée de l'installation, le rendement net qui - correspond au revenu de l'intérêt qui serait réalisé par ailleurs. Par conséquent, si l'acheteur n'a pas d'autre intention avec le haut fourneau que de recueillir les rendements de celui-ci dans le ,circuit, si le haut fourneau n'est pas appelé à jouer de rôle dans une combinaison nouvelle, il faudrait qu'il soit cédé à un prix moindre que celui correspondant à son coût ; le vendeur devrait accepter une perte, car c'est à cette seule condition qu'un gain pourrait échoir à l'acheteur ; ce gain serait égal à l'intérêt que l'acheteur réaliserait par ailleurs avec la monnaie de l'achat.

Dans toutes ces hypothèses la conception courante de la vie réelle ne se vérifie pas. Mais, dans tous ces cas, cette inexactitude n'a pas de conséquences pratiques, si bien qu'en les éclaircissant de notre point de vue, nous défendons notre conception bien plus que nous ne prétendons faire la loi à la pratique. Dans toutes ces hypothèses on comprend bien pourquoi l'homme d'affaire se sert de la conception critiquée. Le taux de l'intérêt est, dans l'économie nationale moderne, un facteur tout à fait dominant, l'intérêt est tellement un baromètre de la situation économique générale qu'il faut en tenir compte dans presque toutes les estimations économiques et qu'il pénètre dans chaque jugement économique. Pour cette raison la manière de calculer l'intérêt et l'intérêt lui-même en tant que mode de calcul des rendements ont eu une influence d'autant plus grande sur la conception et les expressions de la pratique que l'habitude d'exprimer les rendements sous forme d'intérêt potentiel a, nous l'avons vu, une fonction bien déterminée : l'intérêt est l'élément décisif quand on se demande si on doit aliéner ou non ces rendements, c'est par le moyen de l'intérêt que les différences de rendement tendent à s'égaliser; l'intérêt conduit au phénomène envisagé de tout temps par la théorie, à savoir que tous les rendements ont tendance à s'égaliser dans l'économie nationale, si on les regarde sous un certain angle.

15. La concision de la pratique, toutes les fois que l'on parle d'intérêts de biens concrets, a induit la théorie en erreur ou tout au moins fourni aux constructions théoriques un soutènement sans lequel elles ne se seraient jamais établies pareilles.

Exposons maintenant qu'elle peut aussi induire en erreur la pratique elle-même, autrement dit que l'erreur théorique, résidant dans cette extension de l'idée d'intérêt au delà de ses bases réelles, peut entraîner aussi des fautes pratiques. Nous allons essayer de montrer que notre conception plus étroite de l'intérêt ne constitue pas une objection contre notre théorie de l'intérêt, et qu'une extension injustifiée par la pratique et la théorie est désavouée par la réalité.

L'aspect « intérêt » des rendements n'est inoffensif que s'il s'agit de rendements durables, c'est-à-dire de rentes et de gains durables de monopole, mais point ailleurs. Pour le montrer, considérons l'exemple de notre haut fourneau. D'après nos prémisses l'acheteur du haut fourneau gagne, pendant la durée de ce dernier, suffisamment d'argent pour reconstituer la somme nécessaire à l'achat et encore un intérêt, qu'il dépense à titre de 'revenu, comme nous supposons. Il peut alors, si toutes les circonstances économiques sont restées inchangées, se construire un nouveau haut fourneau [1], de la même espèce que l'était l'ancien et aux mêmes frais que l'ancien. Mais si ces frais sont plus élevés que le capital consacré à l'achat, notre homme doit ajouter quelque argent pour les couvrir. Désormais le haut fourneau ne lui donnerait plus de rendement net. Si l'acheteur du haut fourneau a compris ces circonstances, il ne se lancera pas dans cette nouvelle construction, mais placera autrement la somme acquise en échange. S'il n'a pas pénétré ces raisons, s'il s'est laissé tromper par le mirage de l'intérêt, il subira des pertes, quoique son vendeur de son côté ait essuyé des pertes également et que l'acheteur ait cru alors à bon droit avoir fait une bonne affaire. Au premier abord le cas paraît déconcertant, et comme impossible. Je n'ajoute aucun mot d'explication, car la chose doit être claire pour le lecteur qui a réfléchi avec la minutie nécessaire, au cas contraire, elle doit lui fournir un bon exercice de réflexion. J'indique seulement que de tels cas ne sont pas rares en pratique et sont la conséquence de l'habitude qui revient à rattacher des, rendements nets durables à des biens précisément privés de tout rendement. D'autres erreurs peuvent, elles aussi, conduire à des désillusions analogues. De pareilles désillusions peuvent aussi ne pas se produire par suite de circonstances favorables. Mais je crois que chacun pourra trouver dans son expérience suffisamment d'exemples de ce que je viens de dire.

Il en va de même, s'il y a des rendements nets réels, mais non durables, si, par exemple, une exploitation tire encore quelques dividendes de profits arriérés, de gains de monopoles temporaires ou de quasi-rentes temporaires. On peut encore parler de l'intérêt rapporté par de tels biens, cela n'a pas d'inconvénient tant que l'on a conscience du caractère temporaire de ces rendements. Mais du moment qu'on les dénomme intérêts, on est très tenté de les tenir pour durables; il y a donc dans cette expression déjà une tendance à l'erreur. Les plus désagréables surprises s'ensuivent. Ce prétendu intérêt a la propriété de baisser avec entêtement, souvent de cesser brusquement. L'homme d'affaires accuse alors les temps d'être difficiles, il demande à grands cris des tarifs protecteurs, des secours de l'État, etc., ou bien il se considère comme la victime d'un malheur particulier, ou, plus justement, comme la victime de la concurrence qui vient. à surgir. De tels événements sont fréquents et confirment notre conception de façon péremptoire. Ils font ressortir avec assez de netteté l'erreur fondamentale précédente, qui conduit dans la pratique à de fausses mesures et à d'amères déceptions, et dans la théorie à des explications de l'intérêt qui ne cadrent pas avec les faits.

---

[1] Le lecteur voit facilement que l'argument n'est pas altéré, si l'acheteur qui veut continuer sans cesse l'exploitation du haut fourneau, ne le laisse pas s'abîmer et ne le reconstruit pas, mais le conserve continuellement à l'aide de réparations.

On entend souvent l'affirmation que l'affaire d'une personne rapporte, par exemple, 30 %. Il y a là naturellement autre chose que de l'intérêt. Le plus souvent, celui qui affirme ce gain n'arrive à ce résultat qu'en ne comptant pas l'activité du directeur comme une dépense particulière, en oubliant sa rémunération parmi les éléments du coût. En outre un rendement si élevé ne saurait être durable; il est forcément composé d'éléments de durée plus ou moins courte. La pratique de la vie commerciale confirme pleinement ce résultat de notre conception. Car quelle est l'affaire qui paie un intérêt si élevé pour une longue durée ? Sans doute l'homme de la pratique n'est pas souvent au clair sur le caractère temporaire de ce rendement et il fait les hypothèses les plus différentes pour expliquer sa disparition qui est fatale. Il arrive souvent à un acheteur d'être le jouet de l'espérance qu'un pareil rendement se maintiendra : c'est tout au plus s'il reconnaît que l'expérience de l'ancien possesseur du bien peut avoir quelque chose à voir avec le niveau de ce rendement. Puis, au lieu de calculer exactement, il se réfère au taux courant de l'intérêt. S'il fait cela avec méthode, s'il capitalise le rendement au taux de l'intérêt en usage dans le pays, l'insuccès ne manquera pas, car jamais, au grand jamais, on ne peut supposer éternel le rendement intégral d'une exploitation, abstraction faite des éléments de rente et des gains durables de monopole. Le rendement de chaque exploitation disparaît après quelque temps, chaque exploitation déchoit, si elle demeure inchangée, et bien vite elle en arrive à être insignifiante. Toute personne ayant l'expérience des affaires le sait : nous découvrons ici non seulement un emploi erroné de l'intérêt, mais encore un élément intéressant de l'expérience des affaires, qui confirme notre conception et s'explique par elle.

Une exploitation industrielle individuelle n'est pas une source durable de revenus autres que le salaire et la rente. L'agent économique le plus enclin dans la pratique quotidienne à l'oublier et à faire l'expérience désagréable dont nous avons parlé, est l’actionnaire habituel. Le « fait » que l'actionnaire, sans modifier périodiquement son placement, reçoit un revenu net durable pourrait faire croire à une objection contre notre théorie de l'intérêt. Selon celle-ci il conviendrait que le capitaliste prête son capital à un entrepreneur, puis après un certain temps à d'autres entrepreneurs, puisque le premier ne peut pas être en état de façon durable de lui payer un intérêt. Du moment que nous avons défini les actionnaires comme des fournisseurs de monnaie et qu'ils tirent un revenu durable de la même entreprise, l'objection semble se dresser là, vivante, contre nous. Mais précisément le cas de l'actionnaire et de tout créancier qui s'introduit d'une manière durable dans une entreprise montre l'exactitude de notre conception. Car ce fait lui-même est bien contestable. En effet, est-ce que les sociétés par actions vivent éternellement, et paient seulement pendant des dizaines d'années des dividendes réguliers ? Certes il y en a ; mais celles-là appartiennent, avant tout, à deux groupes. Premièrement, il y a des branches d'industries, tels les chemins de fer, des organisations de trusts, qui, dans certains limites, jouissent d'un monopole sinon éternel, du moins assuré pour un temps assez long. Ici les gains de monopole échoient à l'actionnaire. Deuxièmement, il y a des entreprises, qui, par essence et de par leur matière, se modifient sans cesse et ne sont guère que des moules destinés à abriter des entreprises toujours nouvelles : les banques de spéculation en sont un exemple. Les buts poursuivis se modifient ici sans cesse et même les personnalités dirigeantes changent ; il est inévitable que ce soient toujours des gens de grande habileté qui occupent les places dirigeantes. D'autres sociétés par actions ont pour particularité de procéder à l'intérieur d'elles à des fondations toujours nouvelles, de faire toujours un effort vers un plus grand résultat. Ici il y aura toujours de nouveaux profits, et si l'actionnaire vient à perdre son rendement, ce n'est pas par l'effet d'une nécessité fatale, c'est seulement un accident à expliquer dans chaque cas particulier. Abstrac-

tion faite de ces deux catégories, lorsqu'une société par actions fait simplement fonctionner selon une manière déterminée une exploitation dépourvue de monopole, elle n'a comme revenu durable que la rente et rien d'autre. L'expérience confirme cela de mille façons, quoique, en pratique, la concurrence n'apparaisse pas si promptement, et que par conséquent de nouvelles entreprises restent assez longtemps en possession d'excédents qui ressemblent à des monopoles. Aucun société industrielle par actions du type indiqué ci-dessus> ne donne à ses actionnaires la joie d'une continuelle pluie d'or,. chacune en arrive bientôt au contraire à un stade, qui présente la plus déplorable analogie avec le tarissement d'une source. Le dividende cache très souvent un remboursement du capital, même lorsque les détériorations des machines du fait de l'usure, etc. sont très consciencieusement prises en considération dans des amortissements. C'est à bon droit que l'on amortit souvent beaucoup plus, et que beaucoup de sociétés par action& s'efforcent d'amortir aussi vite que possible tout le capital. Car, pour chacune, l'heure vient assez vite où l'exploitation comme telle devient sans valeur, où ses rendements ne couvrent plus que le coût de production. Ainsi il n'existe pas de revenu d'intérêt durable pour une seule et même entreprise, toute personne qui ne le croit pas, et n'agit pas en conséquence, peut en faire l'expérience à ses dépens. Le fait que l'actionnaire reçoit un dividende, ne contredit pas notre conception, au contraire.

L'habitude qu'a l'homme d'affaires d'exprimer presque chaque gain en pourcentages par rapport au capital et par rapport à une période de temps, implique une erreur qui n'est pas inoffensive, mais au contraire très sensible en pratique. On peut comprendre, comment cette conception a pu s'étendre à tout le domaine de la vie des affaires et a fait ainsi de l'intérêt quelque chose de différent de ce qu'il est en réalité. Nous découvrons les circonstances. qui cachent dans la réalité le véritable contenu de l'intérêt et fournissent une certaine base à la théorie d'un « intérêt en biens durables ». Il n'est pas facile de se dégager d'opinions professées continuellement et solidement établies. Il ne manque pas non. plus d'objections historiques, et cependant il n'y a rien de choquant dans une conception selon laquelle les traits essentiels. d'un phénomène se montrent nettement, non à sa première apparition, mais seulement plus tard, et par ailleurs le fait ne peut pas être contesté que l'intérêt productif n'est pas plus ancien que l'économie capitaliste. Mais nous ne pouvons pas nous étendre davantage sur ces points.

16. La conception analysée ici aurait encore besoin d'être développée : il faudrait la compléter par un grand nombre de problèmes monétaires et bancaires. Dans le cadre de ce travail nous ne pouvons le faire. Nous n'avons ici qu'à expliquer le principe de l'intérêt et nous ne pouvons nous lancer dans le vaste domaine qui s'ouvre devant nous. Ni le détail des relations entre l'intérêt et les réserves d'or, ni le détail des relations entre l'intérêt et le cours du change, ni l'influence des systèmes monétaires sur l'intérêt, ni les différences provenant des divers taux d'intérêts dans chaque pays, tout cela ne peut être discuté ici sans perdre de vue l'enchaînement essentiel des idées. Si notre conception est exacte, tous ces phénomènes apparaissent comme beaucoup plus proches de la théorie pure qu'on ne pensait et on ne peut plus comme auparavant s'en remettre pour les étudier à des disciplines empiriques spéciales. Notre chemin est assez long et assez difficile sans qu'à chaque perspective nouvelle nous nous laissions aller à parcourir tout le pays que nous découvrons. Ce que nous avons dit contient tout ce qu'il est nécessaire de connaître pour passer à des applications détaillées.

De la suite de nos idées découlent aussi les lois du mouvement de l'intérêt et les règles à adopter pour l'interprétation économique de son niveau. Ce thème, lui aussi, ne peut être qu'esquissé ; or il embrasse la plupart des résultats pratiques qui découlent de la suite de nos idées. Toutes choses égales [1] d'ailleurs, l'intérêt monte et baisse avec le profit. Le profit demeure sa source, les modifications du profit entraînent immédiatement, par l'intermédiaire de la hausse et de la baisse de la demande de pouvoir d'achat, des modifications de même sens pour l'intérêt. Il va de soi que des besoins de crédit différents ont une action analogue. ,Cette proposition continue enveloppe l'essence du phénomène. Il faut considérer en deuxième ligne la relation entre l'intérêt et les prix des biens. L'essentiel est ici que d'habitude l'augmentation de l'activité industrielle entraîne, avec une élévation du taux de l'intérêt, une hausse de tous les prix des biens, d'abord des prix des moyens de production nécessaires, puis des prix des biens demandés surtout par leurs propriétaires, enfin de tous les prix en général. Inversement la hausse des prix des biens a une influence sur l'intérêt ; on ne peut indiquer dans quelle direction cette influence agit dans chaque cas. Une hausse des prix rend nécessaire pour les entrepreneurs un plus grand capital. Cela est certain. Si donc on exécute les entreprises projetées malgré une hausse des prix, celle-ci provoque une hausse de l'intérêt. Mais très souvent on renonce à une partie des entreprises projetées. La hausse des prix peut rendre quelques entreprises certaines, mais la plupart d'entre elles deviennent impossibles, et ne rapportent plus. La hausse des prix étant survenue, les entrepreneurs peuvent demander moins de capital qu'ils ne l'auraient fait autrement et, dans ce cas, une hausse des prix comprimera l'intérêt.

De façon générale le haut niveau de l'intérêt est un signe de prospérité de l'économie nationale. Abstraction faite des économies nationales primitives ou décadentes, où existe surtout un intérêt de prêt à la consommation, la hausse de l'intérêt est l'effet immédiat de l'essor de l'économie nationale. Le fait qu'un tel ,essor conduit à la formation de fortunes et à une offre plus large de pouvoir d'achat n'y change rien. Il ne change rien à la situation du moment, car il ne se fait sentir que lentement. Cet essor économique ne change pas non plus grand chose à notre proposition quand il s'est fait sentir, car pour ce qui est du pouvoir d'achat, chaque offre, si grande soit-elle, est bientôt dépassée par la demande. Si, dans des économies nationales très développées, l'intérêt souvent est plus bas que dans des économies moins développées, cela vient de ce que dans les premières le risque est moindre et la technique plus perfectionnée. Un intérêt du capital peu élevé, étant donné la situation concrète d'une économie nationale, constitue en général un symptôme de richesse, mais en même temps un symptôme sinon de stagnation, du moins d'évolution économique médiocre. En même temps qu'un niveau élevé de l'intérêt est un symptôme d'évolution active, il en est aussi un frein. Ce double caractère explique les jugements différents que l'on porte sur un niveau élevé d'intérêt dans une discussion pratique ou scientifique.

Puissent ces remarques suffire pour montrer au lecteur qu'avec notre théorie nous pouvons pénétrer dans le jeu de la vie des affaires. Pour incomplets que soient nos développements et quelles que soient les modifications et les précisions dont ils auraient encore besoin, le lecteur trouve en eux, je crois, tous les éléments voulus, pour saisir la partie des phénomènes économiques qui, jusqu'à présent, a offert les difficultés les plus nombreuses à une claire compréhension scientifique. Je n'ai plus qu'une chose à ajouter - je voulais expliquer le phénomène de l'intérêt, mais je ne

[1] Certes les circonstances ne sont jamais identiques. Et un examen exhaustif devrait prendre bien des choses en considération, par exemple des facteurs comme la politique monétaire et les finances de l'État; nous ne pouvons les retenir dans ce tableau.

voulais pas justifier le revenu d'intérêt. L'intérêt n'est pas, comme le profit, le produit indépendant de l'évolution, une sorte de prime allouée à ses conquêtes, il n'existe qu'en période d'évolution. Il est plutôt un frein, un frein nécessaire sans doute, dans l'économie d'échange, - une espèce d' « impôt sur le profit ». Cela ne suffit pas à le condamner, même si l'on considère qu'il est du devoir de notre science de condamner ou d'approuver. A ce verdict de condamnation on pourrait opposer l'importance qu'a la fonction d' « éphore de l'économie nationale » que remplit l'intérêt et en outre le résultat que nous avons atteint : l'intérêt ne retire qu'à l'entrepreneur et non aux autres agents économiques quelque chose qui, s'il n'existait pas, lui échoierait, abstraction faite du crédit à la consommation et du « crédit productif à la consommation ». Mais ce fait, ajouté à la circonstance que le phénomène de l'intérêt n'appartient pas à toutes les formes économiques, a pour conséquence que celui qui critique nos conditions sociales trouvera plus à redire à l'intérêt qu'à quoi que ce soit d'autre. Je désire le souligner moi-même. Car plus je me désintéresse d'autres fins que la vérité scientifique, plus je dois m'efforcer de démontrer par les faits cette impartialité. Pour cette raison j'indique que l'intérêt est seulement la conséquence d'une méthode particulière d'exécution de combinaisons nouvelles, et que cette méthode peut être modifiée plus facilement que les autres institutions de l'économie de concurrence.

Chapitre VI

Le cycle de la conjoncture

Retour à la table des matières

Tout d'abord une remarque préliminaire. Moins encore que les théories précédentes sur la fonction d'entrepreneur, sur le crédit, sur le capital, sur le marché monétaire, sur le profit, sur l'intérêt, la théorie suivante des crises, plus exactement des oscillations périodiques de la conjoncture (des « situations alternantes » « Wechsellagen » selon l'expression de Spiethoff) ne saurait être un exposé satisfaisant de son objet. Pour cela, aujourd'hui plus que jamais, il faudrait une vaste élaboration de cette matière qui s'est fortement développée, il faudrait avoir élaboré une foule de théories particulières à chacun des indices de la conjoncture et avoir étudié leur rapport entre eux. Mon travail n'est qu'une esquisse ; la promesse d'explications exhaustives n'est toujours pas tenue, et, d'après mon plan de travail, ne le sera pas de longtemps [1]. Cependant je présente ce chapitre sous une forme remaniée, mais seulement dans la manière d'exposer les choses. Je le présente non seulement parce qu'il a maintenant sa place dans l'étude des crises, mais parce que je le tiens toujours pour juste. Certes son objet est ici avant tout de montrer la filiation de mes idées mais je pense aussi que ma théorie atteint l'essence du phénomène. Aussi suis-je pour cette raison prêt à accepter les critiques qu'on formulera sur la base de ce chapitre.

---

[1] Depuis, abstraction faite de l'article dans la *Zeitschrift für Volkswirtschaft Sozialpolitik und Verwaltung, 1910,* j'ai publié : Die *Wellenbewegung des Wirtschaftslebens [Les mouvements ondulatoires de la vie économique] (Archiv für Sozialwissenschalt und Sozialpolitik*, 1914*).* C'est d'après cet article que l'on décrit surtout ma théorie des crises; c'est ainsi qu'elle fut exposée en *1914* dans une conférence à l'Université de Harvard ; la formulation et la description des faits qui y sont donnés dépassent ce chapitre-ci du livre, mais sans changement essentiel. Ensuite *Kredithontrolle [Le contrôle du crédit,* ibid., *19231,* où il s'agit cependant en première ligne d'autres choses et *Oude en nieuwe Bankpolitick* dans les *Economisch-statistische Berichte* de Rotterdam, *1925,* mais la question fondamentale n'y est qu'effleurée. Je l'ai exposée en détail dans une leçon faite en *1925* a l'École des Hautes Études commerciales de Rotterdam.

L'étude des objections qui sont parvenues à ma connaissance, m'ont confirmé dans mon opinion. Je ne veux en citer que deux. Il y a d'abord l'objection qui prétend que ma théorie est uniquement « une psychologie des crises ». Cette objection m'a été faite par des personnes très compétentes et que j'estime infiniment, sur un ton si plein d'urbanité qu'il me faut formuler sa véritable teneur avec plus de précision, pour que le lecteur voie ce dont il s'agit. « La psychologie des crises » désigne quelque chose de tout à fait déterminé et de tout autre que, par exemple, la « psychologie de la valeur » : elle désigne ces troubles tragi-comiques que connaît le monde angoissé des affaires à chaque crise et que nous avons particulièrement observés. Comme *théorie* des crises, elle consisterait à fonder l'explication sur des phénomènes concomitants et conséquents (panique, pessimisme, manque de direction) ou, ce qui est pire, sur des « tendances de hausse », des « fièvres de fondation », etc. Une telle théorie est vide, une pareille explication n'explique rien. Mais ce n'est pas mon cas. Je ne parle pas seulement d'une conduite extérieure ; aussi ne peut-on trouver de psychologie dans le développement de mes idées qu'autant que celle-ci est impliquée dans chaque affirmation, voire la plus objective, sur le développement économique. J'explique même - que cela soit objectivement exact ou non - le changement de conjoncture *simplement* par une relation objective qui se déroule automatiquement, à savoir par l'action des entreprises nouvelles sur les conditions de vie des entreprises présentes ; cette relation résulte des faits exposés dans le chapitre second.

Il y a de plus l'objection que Loewe a formulée ainsi: ma théorie n'expliquerait pas la périodicité des crises [1]. Je ne comprends pas cette objection. Par périodicité on peut entendre deux choses

1° ou bien le seul fait que chaque essor est suivi d'une « dépression », et chaque « dépression » d'un « essor ». Or, ma théorie explique ce point ; 2° ou bien la longueur concrète du cycle : mais, cela aucune théorie ne peut l'expliquer arithmétiquement, car cela dépend naturellement toujours des données concrètes spéciales à chaque cas particulier. Ma théorie fournit une réponse *générale :* l'essor prend fin et la dépression apparaît à l'expiration de la période qui doit s'écouler jusqu'à ce que les produits des nouvelles entreprises apparaissent sur le marché. Et un nouvel essor suit la dépression quand le processus de résorption de la nouveauté a pris fin.

Cependant Loewe veut dire par là une chose à quoi je voudrais répondre sous la forme que lui a donnée Émile Lederer [2]. Mon exposé ne serait « pas satisfaisant parce qu'il ne tente pas du tout d'expliquer comment il se fait que les entrepreneurs apparaissent périodiquement, pour ainsi dire, sous forme d'essaims, quelles sont les conditions auxquelles ils peuvent apparaître et s'ils apparaissent, toujours et pourquoi, lorsque les conditions leur sont favorables ». On peut prétendre que j'ai expliqué inexactement l'apparition « en essaims» des entrepreneurs nouveaux, apparition qui constitue par ses conséquences la seule cause des périodes d'essor. Or, il ne me paraît pas soutenable de dire que je n'aie pas du tout tenté de l'expliquer, alors que tout le développement de mes idées a ce but. Les conditions aux termes desquelles des entrepreneurs peuvent apparaître découlent du second chapitre, abstraction faite des conditions économiques et sociales générales de l'économie en régime de libre

---

1 *Mélanges Brentano, 1925, II, p. 351.*

2 Cf. Voir son remarquable travail *: Konjunktur und Krisen [La conjoncture et les crises] in Grundriss der Sozialœkonomik [Traité de l'économie sociale,], IV, I, p. 368.*

concurrence, et peuvent être brièvement formulées comme suit : existence de « nouvelles possibilités » avantageuses du point de vue de l'économie privée (condition qui doit toujours être remplie), accès limité à ces mêmes possibilités par suite des qualités nécessaires [1] - on pourrait ajouter : par suite de circonstances extérieures, - enfin une situation de l'économie nationale qui permet un calcul en qui on peut avoir à demi confiance. Pourquoi les entrepreneurs apparaissent-ils dans ces conditions ? Si on retient les explications de l'entrepreneur incluses dans notre concept, la dose n'est pas plus problématique que le fait que l'exploitant pur et simple veut à toute force obtenir un gain, s'il voit celui-ci immédiatement possible.

Sans intention critique, simplement pour que ce que j'ai à exposer se détache plus nettement, je voudrais comparer ma théorie avec la théorie la plus parfaite en ce domaine, à savoir celle de Spiethoff [2], quoique la mienne n'ait ni sa profondeur, ni sa perfection. Toutes deux ont en commun une conception qui a son Origine chez Juglar et selon laquelle l'essentiel est le mouvement cyclique dans son ensemble et non pas la «crise » proprement dite. Il y a accord entre nous dans la conception que les « situations alternantes » (Spiethoff) sont la forme de l'évolution économique du capitalisme ; cette conception résulte chez moi non seulement de ce chapitre mais surtout du chapitre second, Il y a aussi accord entre nous dans l'opinion suivant laquelle il ne faut dater historiquement le capitalisme évolué que de l'époque où pareilles « situations alternantes » peuvent être observées pour la première fois (soit pour Spiethoff), en Angleterre à dater de 1821, en Allemagne seulement depuis 184o-i845. Nous croyons aussi l'un et l'autre que le chiffre de la consommation du fer est le meilleur indice de la conjoncture ; cet indice découvert et élaboré par Spiethoff, je le reconnais comme exact également au point de vue de ma théorie. Nous pensons aussi que la cause du cycle prend naissance d'abord dans les biens rentables «achetés avec du capital », et que l'essor se réalise avant tout dans la production d'installations (fabriques, mines, navires, chemins de fer etc.). Il y a accord enfin entre nous dans la conception selon laquelle, pour parler avec Spiethoff, l'essor provient de ce qu'une plus grande quantité de capital est fixée dans de nouvelles exploitations et que l'impulsion économique s'étend de là aux marchés des matières. premières, du travail, de l'outillage. Par « capital» nous désignons aussi l'un et l'autre le même concept qui a ici une grande importance ; mais chez moi la création de pouvoir d'achat, joue en principe un rôle qu'elle n'a pas chez Spiethoff. J'ajouterai une raison explicative que Spiethoff n'utilise pas ; le fait essentiel, et, qui apparaît comme un problème, si, pour expliquer l'essor, on ne suppose pas un engorgement antérieur aux situations favorables que lui-même a créées ; le fait en question, c'est l'apparition *massive* de prêts de capital ou de nouvelles entreprises et nous devons supposer *a priori* que leur apparition est également répartie dans le temps. J'accepte le schéma de Spiethoff pour ce qui est du « circuit modèle ».

Les désaccords entre nous résident dans l'explication des circonstances qui vont mettre fin à l'essor et amener la dépression. Cette raison, chez Spiethoff, est la surproduction des « biens de capital » par rapport, d'une part, au capital présent et, de l'autre, à la demande effective. Je pourrais encore accepter cela en tant que descrip-

---

[1] La nouvelle formule donnée dans le chapitre Il dissipe l'objection de Loewe qui est traduite par le concept d'exploitant « semi-statique ».

[2] Cf. ses exposés plus récents, avant tout son article *Krisen [Crises]* dans le *Haudwœrterbùch der Staatswissenschaften,* voir aussi son exposé dans le *Hambùrger Wirtschaftsdienst, 1926,* livraison I et sa conférence *Moderne Konjùnkturforschùng [L'étude moderne de la conjoncture]* faite aux «Amis et Bienfaiteurs de l'Université de Bonn ».

tion du processus en question. Mais, tandis que la théorie de Spiethoff s'accroche à ce facteur et cherche à nous faire comprendre quelles circonstances amènent les producteurs d'outillages, de matériaux de construction, etc., à dépasser périodiquement la capacité présente d'absorption des marchés, ma théorie cherche à expliquer le problème de la manière suivante: *l'apparition massive, ci-dessus expliquée, de nouvelles entreprises qui influent sur les conditions de vie des anciennes entreprises et sur l'état habituel de l'économie nationale, compte tenu de& faits fondés dans le second chapitre, à savoir qu'en règle générale le nouveau ne sort pas de l'ancien, mais apparaît à côté de l'ancien, lui lait concurrence jusqu'à le ruiner, et modifie toutes les situations de sorte qu'un, « processus de mise en ordre » est nécessaire.* Ce sont là des différences qu'une explication plus ample réduirait encore «

Il est impossible de résumer mon ancien exposé et en même temps de le défendre contre les critiques. Je préfère abréger encore pour faire apparaître plus nettement ma pensée fondamentale.

Pour la même raison je numérote ses différentes étapes. Le paragraphe 1 est une introduction assez aride mais qui m'a semblé indispensable au phénomène décisif du mouvement cyclique.

1. Si toute cette évolution se poursuit d'une façon continue et ininterrompue, est-ce qu'elle ressemble au développement progressif, organique d'un arbre dans son tronc et sa frondaison ? L'expérience répond négativement à cette question. C'est un fait que ce mouvement capital de l'économie nationale n'a pas lieu d'une manière ininterrompue et que rien ne trouble. Des mouvements contraires, des contre-coups, des événements de toutes espèces apparaissent qui font obstacle à cette marche de l'évolution, effondrent le système de valeurs de l'économie nationale, apportant un trouble grave dans son développement. Nous pouvons envisager une ligne déterminée de l'évolution, dont la forme serait déduite de la théorie. Mais la véritable évolution, comme l'expérience l'apprend, marque parfois des écarts par rapport à cette ligne. D'où cela vient-il ? Voici un nouveau problème.

Si l'écart de l'économie nationale par rapport à la ligne normale de l'évolution était rare, il y aurait à peine là un problème propre à attirer l'attention de l'économiste. Même dans une économie sans évolution, un individu peut être atteint par des malheurs, pour lui le cas échéant très sérieux sans que, pour cela, la théorie doive continuer à poursuivre l'étude de tels phénomènes. De même des événements, qui anéantissent l'évolution économique d'un peuple entier, n'auraient pas besoin d'une explication *générale s'ils* étaient rares, si on pouvait les concevoir comme des malheurs isolés. Mais les mouvements contraires et les contrecoups dont nous parlons ici sont si fréquents que nous pourrions déjà pour cette seule raison les considérer comme inévitables. Ils sont si fréquents que, dès leur premier examen, la périodicité des dépressions s'impose nécessairement à nous. C'est pourquoi on ne peut, sinon en principe, du moins en pratique, faire abstraction de cette classe de phénomènes.

Si, après qu'un tel contre-coup est surmonté, l'évolution antérieure reprend au point où elle était arrivée auparavant, l'importance de ces contre-coups ne serait pas trop grande. On pourrait dire que l'on a embrassé tous les phénomènes essentiels de

J'évolution, même si on ne peut expliquer ces incidents perturbateurs ou si on en fait abstraction. Mais tel n'est pas le cas. Ces « mouvements contraires » ne font pas seulement obstacle à l'évolution, ils mettent un terme à *cette* évolution. Une quantité de valeurs sont détruites, les conditions fondamentales et premières des plans de ceux qui dirigent l'économie nationale sont modifiés. Il faut regrouper l'économie avant que l'on puisse de nouveau aller de l'avant, son système de valeur a besoin d'être réorganisé. Aussi l'évolution qui reprend à pied d'œuvre est une évolution nouvelle. Sans doute l'expérience apprend qu'en gros elle se déplacera dans la même direction que la précédente, mais la continuité du *plan* ,est interrompue [1]. La nouvelle évolution part de nouvelles prémisses et en partie de nouvelles personnes, on a enterré pour toujours beaucoup d'anciennes espérances et d'anciennes valeurs; de nouvelles valeurs sont nées. De fait les grandes lignes de toutes ces évolutions partielles qui ont pris place entre les « contre-coups » peuvent coïncider avec le contour global de l'évolution, mais en théorie nous ne pouvons pas nous borner à observer le seul contour général. Les entrepreneurs ne peuvent d'un saut franchir la phase du contre-coup et appliquer leurs plans intacts à l'évolution partielle subséquente ; la théorie ne peut pas non plus s'y résigner sans perdre tout contact avec les faits. Pour ces deux circonstances on a groupé en une seule classe tous ces phénomènes qui agissent sur l'évolution économique de la même façon ci-dessus indiquée, tous ces mouvements contraires, ces contre-coups, ces effrondrements, et on s'est demandé si ces phénomènes jaillissent de causes inhérentes ou non à l'économie ou à une de ses formes particulières. Cette classe de phénomènes est appelée crise, cette question le problème des crises.

Examinons cette classe de phénomènes qui se distingue nettement des autres phénomènes de l'évolution et paraît s'y opposer en une certaine mesure. Il s'agit d'abord de saisir l'essence de ces phénomènes ; puis nous aurons à nous demander s'ils ont des traits communs qui permettent de fixer un type convenant à beaucoup de crises ou à toutes ; enfin nous chercherons à décider quelles sont les causes du type ainsi fixé et à savoir si de telles crises résultent inéluctablement de l'essence de *l'évolution économique, ou* non.

Comment peut donc se présenter le phénomène ?

Premièrement : les crises peuvent ou non être un phénomène un. Les dépressions particulières de l'évolution que nous connaissons par expérience et que nous appelons crises apparaissent toujours, même à un observateur superficiel, comme les formes d'un seul et même phénomène. Mais cette unité du phénomène des crises ne va pas loin. Elle résulte seulement de la similitude des effets des crises sur l'économie nationale et sur l'individu, et du fait que certains événements se produisent à l'ordinaire dans la plupart des crises. Mais de telles actions et de tels événements peuvent apparaître dans les perturbations externes et internes les plus différentes de la vie économique et ne démontrent pas que, dans les crises, le même phénomène se rencontre toujours. En fait on distingue plusieurs espèces et plusieurs causes différentes de crises. Rien ne nous autorise à supposer d'emblée que les crises ont d'autres points communs que celui dont nous sommes partis, à savoir qu'elles sont toutes des événements qui impriment un temps d'arrêt à l'évolution économique actuelle.

Deuxièmement : que les crises soient des phénomènes *uns ou* multiples, elles peuvent être expliquées ou non du point de vue purement économique. Il n'est pas douteux que le phénomène des crises doit avant tout être rangé dans la sphère de

[1] Naturellement d'autant moins que la transformation en trusts fait plus de progrès.

l'économie. Mais il n'est pas sûr qu'il appartienne à *l'essence* de l'économie ou même seulement à une forme quelconque de l'économie, ce qui voudrait dire qu'il résulterait forcément de l'action des facteurs de l'économie abandonnés à eux-mêmes. Il serait au contraire très possible que les causes véritables des crises se trouvent en dehors de la sphère de la pure économie, que les crises soient les conséquences de perturbations économiques dont l'origine serait extérieure à l'économie. La fréquence et même la régularité souvent affirmée des crises ne seraient pas en soi un facteur décisif, car il se peut que de telles perturbations se produisent nécessairement souvent dans la vie pratique. La crise serait alors simplement le processus par lequel la vie économique s'adapte à de nouvelles conditions.

En ce qui concerne le Premier point, nous pouvons énoncer cette proposition si on parle partout de crises, quand se produisent des perturbations assez importantes du cours de l'évolution économique, il *n'y a pas de signe général* de ces dernières, qui *dépasse le lait de la perturbation.* Pour le moment le mieux est d'adopter un concept très large des crises, ce qui n'est pas sans précédents. Les événements économiques se répartissent alors en trois classes: en événements du circuit, en événements du processus de l'évolution, et en événements qui empêchent le développement normal de cette évolution. Cette classification n'est pas étrangère à l'économie. Nous pouvons distinguer *nettement* ces trois classes d'événements dans la vie pratique. Seule une analyse plus minutieuse nous permettra de savoir si l'un d'elles se confond avec l'une des deux autres.

Notre affirmation est démontrée par l'histoire des crises. De telles perturbations du cours de l'économie ont déjà fait irruption en toutes les parties du processus économique ; et pour chacune d'elles d'une façon très différente. Tantôt la perturbation apparaît du côté de l'offre, tantôt du côté de la demande. Dans le premier cas tantôt dans la production technique, tantôt sur le marché ou dans le système des relations de crédit. Dans le dernier cas, tantôt par des modifications dans la direction de la demande (par exemple changement de la mode), tantôt par une modification du pouvoir d'achat de ceux qui faisaient jusqu'à présent la demande. Le plus souvent les différents groupes industriels n'en souffrent pas également : une industrie souffre plus qu'une *autre ;* telle industrie fréquemment, telle autre plus fréquemment. La. crise étant caractérisée par un effondrement du système de crédit qui atteint finalement surtout les capitalistes, ce sont les travailleurs et les propriétaires fonciers qui en souffrent le plus. Les entrepreneurs eux aussi peuvent en être victimes, quoiqu'ils aient le plus souvent à en subir les conséquences d'une manière uniforme, quoique différente suivant les branches. A premier examen il semble qu'on aura plus de succès en cherchant ce que les crises ont de commun en ce qui concerne la *forme de leur apparition.* Cette façon d'examiner les choses a conduit à la conviction populaire et scientifique que l'on est toujours dans les crises en présence du même phénomène. Cependant les signes externes que l'on voudrait d'abord saisir ne sont ni communs à toutes les crises ni essentiels pour elles, dans la mesure où ils dépassent le simple fait de la perturbation de l'évolution.. Le facteur « panique », par exemple, est très facile à concevoir. Provoquer telles paniques était, dans le passé, un trait saillant des crises. Mais il y a des paniques sans crise, et des crises sans paniques véritables. L'intensité de la panique n'est pas nécessairement en rapport avec l'importance de la crise. Enfin, - fait très important à noter -, les paniques que nous observons si souvent, plutôt que *causes*, sont conséquences de la crise. Cette dernière remarque vaut aussi pour des

formules telles que « fièvre de spéculation », « surproduction » [1], etc. Si la crise a fait explosion, si toute la situation de l'économie s'est modifiée, *alors plus* d'une spéculation peut paraître insensée, et presque toute quantité produite de biens paraît trop grande, quoique l'une et l'autre correspondent à la situation antérieure à l'explosion de la crise. Toute perturbation de l'évolution doit infirmer les plans. économiques qu'on avait formés. Ainsi il n'y aurait pas dans ces facteurs de signe *révélateur* des crises, même s'ils étaient strictement généraux. On peut en dire autant de l'effondrement d'économies privées, individuelles, du manque de coordination entre les branches individuelles de la production, du désaccord de la production et de la consommation, et de différents facteurs analogues. Il n'y a pas de critère des crises satisfaisant en ce sens : ce qui le montre c'est que la littérature descriptive sur la matière embrasse un certain nombre de crises mais les énumérations individuelles des crises, passé ce chiffre, ne concordent plus entre elles.

Venons-en à la seconde question - les crises ne sont-elles pas toutes au moins des phénomènes purement économiques, bref ne peuvent-elles pas être comprises au moyen de toutes les causes, et toutes les actions des facteurs d'explication fournis par l'étude de l'économie ? On voit aisément que ce n'est ni toujours ni nécessairement le cas. On accorde que, par exemple, une guerre, peut provoquer des perturbations assez grandes pour que l'on parle de crise. Certes ce n'est pas là du tout la règle. Les grandes guerres du XIXe siècle n'ont pas conduit le plus souvent immédiatement à des crises. Mais le cas est concevable. Supposons qu'un peuple insulaire, qui est en relation active avec les autres nations et dont l'économie traverse une puissante évolution au sens où nous employons ce mot, soit bloqué par une flotte ennemie. Exportations et importations s'arrêtent, le système des prix et des valeurs est ébranlé, des engagements ne peuvent plus être tenus, la chaîne qui tenait l'ancre du crédit se rompt : tous ces faits se conçoivent, se sont historiquement réalisés et représentent une crise. Or, cette crise ne peut pas s'expliquer du point de vue de l'économie pure, car sa cause, la guerre, est un facteur tout à fait étranger à l'économie. La crise est née et s'explique par l'action d'éléments étrangers à la sphère de l'économie. De tels facteurs externes expliquent très souvent les phénomènes des crises [2]. Un exemple important nous est fourni par les mauvaises récoltes, qui peuvent provoquer de telles crises et sont même devenues la base d'une théorie générale des crises.

Même des phénomènes, qui ne sont pas aussi étrangers à la vie économique que les guerres ou des circonstances météorologiques, doivent du point de vue de la théorie pure être regardés comme des influences externes, donc, en principe, comme accidentels. Ainsi, la brusque suppression de douanes protectrices peut déterminer une crise. Certes une telle mesure de politique commerciale est un événement économique. Mais nous ne pouvons rien dire d'exact touchant son apparition. Nous ne pourrions qu'examiner ses influences du point de vue des lois de l'économie abandonnée à elle-même ; c'est précisément là une ingérence de l'extérieur, comme le sont toutes les interventions d'une puissance qui domine les agents économiques individuels. Il y a donc des crises. qui ne sont pas des phénomènes purement économiques au sens que nous donnons à ce mot. Parce qu'elles ne le sont pas, nous ne pouvons rien dire de général sur leurs causes du point de vue. même de l'économie pure. Pour

---

[1] Nous visons ici non les théories développées de la surproduction, mais seulement la conception populaire de ce phénomène.

[2] Il ne faut pas envisager ici seulement les phénomènes analogues aux crises qui se sont produites lors de l'explosion de la guerre mondiale, mais encore toutes les crises d'après-guerre dans tous les pays; au reste l'essence du phénomène n'est pas épuisée par la formule « crises de stabilisation » et « crises de déflation ».

nous théoriciens, elles doivent avoir la valeur d'accidents malheureux, elles nous sont d'ailleurs nécessairement indifférentes.

La question se pose maintenant de savoir s'il y a même des. crises purement économiques selon notre sens, crises qui surgiraient sans une occasion extérieure comme celles dont nous avons donné ci-dessus des exemples. En fait on pourrait soutenir l'idée que les crises sont toujours provoquées par des circonstances extérieures, lesquelles impliqueraient que les bases de calcul des entrepreneurs ne se vérifieraient plus. Beaucoup d'économistes sont de cet avis, qui est très plausible. S'il est exact, alors il n'y a pas de théorie économique véritable des crises, nous ne pouvons rien faire autre que constater ce fait ou tout au plus tenter d'indiquer quelles sont les causes externes des crises, comme l'a tenté Jevons.

Avant de répondre à, cette question, il nous faut mettre à part une *espèce particulière* de crises. Supposons que l'évolution industrielle d'un pays petit et pauvre soit financée par un autre pays. riche en capitaux. Supposons qu'une puissante évolution se produisant dans ce dernier pays offre au capital une occupation plus rémunératrice que celle qui a été trouvée jusqu'à présent dans le premier État. On aura alors tendance à *retirer le* capital de ses. placements actuels. Si le fait se produit sans ménagement, on peut en arriver dans l'un des pays à un effondrement, à une crise. Cet exemple montre que des causes purement économiques sur un territoire économique donné peuvent provoquer des crises dans un autre. Ce phénomène est fréquent et connu de tous. Il peut en être ainsi non seulement entre deux pays différents, mais entre des parties différentes du même pays et finalement, suivant les circonstances, Même à l'intérieur d'un territoire économique entre les différentes branches de l'industrie. Chacun sait aussi qu'une crise qui a éclaté en un endroit, en entraîne le plus souvent d'autres après elle. De tels phénomènes constituent-ils des crises purement économiques, telles que nous les cherchons ? La réponse doit être négative. Les circonstances économiques des territoires voisins sont pour chaque économie nationale des données de son évolution et, en tant qu'explication de phénomènes à l'intérieur de cette économie, elles jouent seulement le même rôle que des facteurs extra-économiques. Elles sont pour chaque économie nationale des accidents ; aussi il serait oiseux de vouloir trouver une loi générale de telles crises. S'il n'y avait pas d'autres espèces de crises, il faudrait simplement déclarer que la vie économique est, en principe, dépourvue de crise, que les crises qui d'occurrence peuvent se produire sont des cas malheureux. L'évolution ne contiendrait pas en soi de germe de mort, il pourrait seulement arriver qu'elle meure suivant les circonstances d'une mort « non naturelle » ou violente causée par un fait étranger.

Il nous faut poursuivre notre analyse avant de dégager la quintessence du phénomène. Toutes ces éliminations faites, si l'on se demande s'il existe des crises purement économiques et si l'on interroge l'histoire, on doit répondre par l'affirmative. Dans beaucoup de crises, dans la plupart d'entre elles et dans les plus importantes, il n'y a pas de facteurs extérieurs d'importance suffisante pour expliquer la crise. Comme on pourrait en discuter et comme des facteurs externes sont toujours présents, nous devons à nouveau avoir recours à un exemple. On a, supposons-le, découvert un nouvel aliment, à qui on attribue des qualités remarquables. Beaucoup d'entrepreneurs se mettent à le produire ; une assez grande partie du capital est employée à cela. Mais la demande attendue avec certitude ne vient pas. On peut en arriver à une crise. On conçoit que des faits analogues puissent se produire. Chaque « exécution de nouvelles combinaisons», pour user de nos expressions, risque d'échouer pratiquement. Ainsi s'expliquent beaucoup de crises partielles, parfois, aussi des crises générales. Ce

danger menace d'abord l'entrepreneur individuel qui souvent y succombe. Il est beaucoup moins fréquent que toute une branche de production échoue. Cependant cela arrive et si les entreprises intéressées sont d'une importance suffisante pour l'économie nationale, une perturbation générale s'ensuivra. De telles crises sont à notre sens des phénomènes purement économiques. Elles sont si faciles à comprendre qu'on peut à peine en faire un problème. Il est d'une importance particulière de reconnaître dans ce cas qu'elles ne sont spécialement inhérentes à aucun régime économique, qu'au contraire elles peuvent arriver de la même façon dans tout régime. Il n'y a aucune force qui les provoquerait spécialement ; d'un mot, ce sont là aussi simplement des accidents sans intérêt de principe, quelle que soit leur importance pratique.

Résumons-nous : d'abord aucun signe commun ne s'est offert ,à nous pour caractériser toutes les perturbations auxquelles est exposée l'évolution industrielle. Nous pouvons cependant les diviser en deux groupes : celles dont les causes sont hors de la sphère économique et celles dont les causes ont leur origine dans cette sphère même. Seules les dernières peuvent être expliquées d'un point de vue purement économique. C'est sur elles seules que nous voulons faire porter notre attention, faisant abstraction, des autres. Donc par hypothèse, aucune influence externe n'agit à l'intérieur du domaine de notre recherche, en outre à l'intérieur de ce domaine aucune modification profonde ne se produit, qui pousse l'économie sur d'autres voies et qui ne soit pas de nature économique, qui soit par exemple de nature politique ou sociale. Enfin nous excluons toutes les perturbations qui se présentent simplement comme des cas malheureux et auxquelles nous venons précisément de dénier tout intérêt de principe.

Nous nous posons alors la question suivante : en plus des contrecoups indiqués y en a-t-il d'autres ? y a-t-il des phénomènes de nature purement économique, qui découlent inéluctablement de l'essence de l'économie ou d'une forme économique ? Que reste-t-il du phénomène des crises, si on met à part tous ces types ? Enfin : s'il n'y avait pas ces derniers, l'évolution ressemblerait-elle à la croissance d'un arbre ? iraitelle toujours de l'avant sans « contre-coups » quelconques ?

Avant tout faisons une autre distinction : nous venons d'indiquer que l'importance capitale des crises consiste en ce que celles-ci interrompent la marche normale de l'évolution économique, la détournent de sa voie ascendante. Ce ne sont pas toutes les perturbations, tous les contre-coups, etc. se produisant dans la réalité, qui ont cette conséquence. Même abstraction faite des perturbations qui ne sont pas purement économiques, il y a des perturbations qui n'interrompent pas de cette manière caractéristique la marche de l'évolution, mais la retardent seulement. Soit comme exemple une panique quelconque survenant sur un marché. Estelle surmontée ? on continue le chemin suivi, bientôt on ne ressent plus ses influences, si durement qu'elles aient atteint ou même anéanti les individus. Cette espèce de perturbations s'explique par les facteurs déjà traités ; son apparition et ses influences ne posent pas de problème. On conçoit facilement qu'elles doivent souvent se produire.

D'autres événements ont ceci de particulier qu'ils détournent l'évolution industrielle de sa voie. Et cette circonstance leur donne un intérêt supérieur. Elle fait qu'ils n'apparaissent pas seulement comme des incidents, mais comme des phases de l'évolution, qu'il faut comprendre à la fois comme résultat des états antérieurs de la vie économique et comme condition des états postérieurs. De nouveaux problèmes en résultent ici. Avant tout d'où viennent 'les crises ? Doivent-elles simplement être considérées comme des causes de la décadence Qu de la stagnation qui les suit ? Et comment amènent-elles celle-ci ?

Nous voici enfin aux faits décisifs. Les crises sont des tournants de l'évolution économique. Ce n'est que dans la mesure où elles sont cela que nous allons nous occuper d'elles. C'est à ces cas que nous limiterons l'expression « crises». Tous les autres cas ne doivent en principe être pour nous que des accidents sans intérêt.

Ces grandes péripéties de la vie économique surgissent donc comme des, événements essentiels, qui surgissent hors du flux des faits qui ont été analysés. Il faut les expliquer. Par là le problème se déplace. S'il y a des perturbations qui ne représentent pas des tournants de la vie économique, cela n'a pas grande importance

Dans la mesure où elles ne reposent pas sur des causes non purement économiques, nous pouvons en faire abstraction ; dans la mesure où leurs causes sont économiques, elles ne découlent cependant pas de l'essence de l'économie. Il y a aussi des tournants économiques qui ne sont pas caractérisés par de véritables crises. Est-ce que cela doit nous induire en erreur ? Souvenons-nous du résultat ci-dessus atteint : aucun signe unique n'est imparti aux perturbations de l'évolution économique dont nous avons parlé jusqu'à présent. Mais il n'en est pas de même de la forme sous laquelle elles se manifestent : car tous les facteurs auxquels est liée l'image que nous nous faisons de la crise ne sont pas des critères *généraux.* Pas davantage leurs causes : celles-ci peuvent être de nature diverse. Pas davantage leurs effets : ces perturbations altèrent *parfois,* mais pas toujours le cours actuel de l'évolution. Ces signes, non seulement ne sont pas *généraux,* mais, comme on l'a déjà vu, ils ne sont même jamais *essentiels,* en ce sens que, S'ils venaient à manquer, les choses prendraient nettement une autre foi-me. Les grandes péripéties de l'évolution économique n'en subsisteraient pas moins.

Comme il arrive souvent, nous sommes partis d'une masse de faits non analysée et d'un concept populaire courant. Ni l'une ni l'autre ne nous ont rien offert en fait d'intérêt théorique. La masse des faits en question a défié toute classification et ne nous a pas offert de critérium unique. Le concept populaire s'est révélé imprécis: c'est une « arme de papier ». Mais si nous pénétrons plus avant dans le phénomène, si nous écartons la couche superficielle des formes accidentelles, nous trouvons un grand phénomène d'une régularité très apparente, à savoir ces vagues puissantes de l'évolution économique. Immédiatement notre intérêt se concentre sur ce phénomène. Sans doute ce dernier n'a-t-il pas, vu de l'extérieur, une parfaite régularité. Nous avons vu qu'il est à la fois plus large et plus étroit que nous ne pensions. Il n'en est pas moins le grand phénomène qui est à la base de tout ce qui a un intérêt parmi ces faits superficiels. Tout le reste est accidentel et accessoire. Nous l'avons écarté pour envisager l'essence de ce mouvement ondulatoire particulier. Après l'avoir examiné, nous pouvons facilement comprendre le reste des phénomènes. Pour nous servir de la terminologie usuelle : nous sommes partis *du problème des crises* pour arriver à un autre problème à qui nous reconnaissons une importance primaire, au *problème de la prospérité et de la dépression* [1]. Pourquoi la marche de l'évolution ne se produit-elle pas continuellement, mais par à coups, si bien que le mouvement ascendant est suivi d'un mouvement descendant auquel succède à son tour un autre mouvement ascendant ?

[1] Il faut, on le sait, ramener à Cf. Juglar cette présentation du phénomène et le progrès fondamental sur lequel repose toute l'étude moderne des crises.

2. La réponse ne peut être assez courte et précise : c'est *exclusivement parce que* l'exécution de nouvelles combinaisons n'est pas également répartie dans le temps. On pourrait avec vraisemblance s'attendre à ce que dans une durée arbitrairement choisie: semaine, jour, heure sur-vienne régulièrement l'exécution d'une nouvelle combinaison. Or il n'en est rien, car les nouvelles combinaisons, si elles apparaissent, apparaissent par groupes.

Nous allons maintenant : (a) interpréter cette réponse, puis *(b)* expliquer cette apparition par groupes, enfin (c) analyser les conséquences de ces faits et l'enchaînement causal déterminé par eux - ce sera le paragraphe n° 3 de ce chapitre. Ce dernier point contient un problème particulier sans la solution de qui la théorie serait incomplète. Nous accepterons la proposition de Juglar : « la seule cause de la dépression, c'est l'essor », ce qui revient à dire que la cause de la dépression n'est rien autre que la réaction de l'économie nationale par rapport à l'essor, que la chute de la situation où l'essor a mis l'économie nationale, si bien que l'explication de la dépression a sa racine dans l'explication de l'essor; mais la manière dont l'essor déclanche la dépression, reste un phénomène particulier à expliquer, comme le lecteur peut déjà. le voir par la différence qui existe sur ce point entre Spiethoff et moi. En analysant nos idées, on peut répondre à cette question sans difficulté et sans l'aide de nouveaux faits ou de nouvelles formes de pensée.

a) Si les entreprises nouvelles apparaissaient indépendantes les unes des autres, il n'y aurait, à notre sens, ni essor ni dépression en tant que phénomènes particuliers, discernables, frappants, périodiques. On pourrait observer l'apparition de ces entreprises nouvelles d'une manière continue, elle serait répartie également dans le temps et les modifications provoquées par là dans le circuit de la vie économique seraient relativement petites, les perturbations qui apparaîtraient néanmoins ne seraient que d'importance locale et seraient faciles à surmonter pour l'économie nationale. Il n'y aurait pas de *perturbations notables du circuit*, par conséquent il n'y aurait *Pas* non plus de *perturbations de* la *croissance générale de l'économie.* Cette remarque vaut dans toute théorie des crises pour ce qui est du facteur où l'on peut trouver leur cause, en particulier dans toutes les « théories de la disproportionnalité » : jamais le phénomène ne devient compréhensible, si on n'explique pas pourquoi la cause, quelle qu'elle soit, agit de façon que son action ne peut pas s'exercer d'une manière égale et continue [1].

Néanmoins il y aurait encore des bons et des mauvais « jours ». Des inflations d'or ou d'une autre nature augmenteraient toujours la vitesse de la croissance de l'économie, des déflations lui feraient obstacle, des événements politiques ou sociaux, des mesures intéressant l'économie nationale continueraient à exercer leur influence. Un événement tel que la guerre mondiale, la conformation qu'elle a imposée aux économies nationales pour faire face aux besoins de la guerre, la liquidation nécessaire de ses conséquences, la perturbation de toutes les relations économiques, les ruines et les modifications apportées aux classes sociales, la destruction de marchés

[1] C'est pour cela qu'à mon sens cette partie de notre développement devrait purement et simplement être acceptée par chaque théorie des crises. Car aucune théorie même par ailleurs inattaquable, n'explique précisément cette circonstance.

importants, les transformations de toutes les conditions de vie auraient enseigné à l'humanité ce que sont les crises et les dépressions si elle ne le savait pas par ailleurs. Mais ce ne serait pas là les phénomènes de prospérités et de dépressions dont nous nous occupons. Ces phénomènes ne sont pas réguliers et nécessaires comme résultant de l'économie elle-même, il faudra toujours les expliquer par des causes externes particulières, comme nous l'avons montré. Il faut admettre que des circonstances propices sont de nature à faciliter et expliquer partiellement chaque essor individuel; il y a là, en règle générale, des masses de travailleurs sans travail, des réserves de matière première, des machines, des bâtiments, etc., offerts à prix de revient, et avant tout un taux d'intérêt peu élevé. Cette situation joue un rôle dans presque chaque analyse du phénomène, ainsi par exemple chez Spiethoff et Mitchell. Mais nous ne pourrons jamais expliquer ce phénomène par cette conséquence, à moins que nous ne voulions dériver d'abord la dépression de l'essor, puis l'essor de la dépression. Pour cette raison, nous en ferons abstraction jusqu'ici, il s'agit seulement du principe de l'événement et non pas d'une énumération totale des circonstances concrètes qui agissent dans l'essor ou dans la crise et qui souvent sont très importantes dans un cas particulier (récolte déficitaire [1], bruits de guerre, etc.).

Trois circonstances renforcent l'action de l'apparition massive de nouvelles entreprises, sans cependant jouer à côté d'elle un rôle indépendant, en tant que « causes » autonomes différentes.

D'abord, comme le fait prévoir notre second chapitre et comme l'expérience le confirme, les nouvelles combinaisons ne sortent pas le plus souvent des anciennes, ne prennent pas leur place immédiatement, mais se dressent à côté *d'elles* et leur font concurrence. Dans notre théorie ce facteur n'est ni nouveau, ni indépendant, ni essentiel pour expliquer le fait même de l'essor et de la dépression. Mais il est très important pour expliquer le caractère prononcé du mouvement ondulatoire.

Deuxièmement, la demande massive des entrepreneurs, qui signifie avant tout l'apparition d'un nouveau pouvoir d'achat, déclanche une vague secondaire d'essor, qui s'étend à toute économie nationale et est l'agent de la prospérité générale. Cette dernière n'est compréhensible que par là ; autrement on n'en fournit qu'une explication peu satisfaisante.

Un pouvoir d'achat nouveau passe en quantités massives des mains des entrepreneurs dans celles des possesseurs de moyens matériels de production, dans celles des producteurs de biens «de consommation reproductive à (Spiethoff). De là il va aux travailleurs et, progressivement se répand dans tous les canaux de la vie économique. En fin de compte, tous les biens de consommation présents sont écoulés à des prix qui augmentent sans cesse. Les, détaillants en commandent toujours d'autres ; les producteurs en produisent toujours plus. Aussi des méthodes de production toujours moins favorables et presque définitivement abandonnées sont mises en exploitation. C'est pour cette raison seule que la production et l'échange temporairement comportent des gains tout comme en période d'inflation, quand par exemple les dépenses de guerre sont financées avec de la monnaie de papier. Dans cette vague secondaire il y a

[1] Les récoltes favorables, par exemple, facilitent et prolongent l'essor ou adoucissent et abrègent la dépression. Souvent elles sont essentielles pour expliquer le sort d'une crise particulière *: dans cette mesure* la démonstration de H. L. Moore est certaine. Mais jamais ces récoltes favorables n'agissent en dehors de la connexion causale que nous avons indiquée, toujours elles ne font qu'agir à travers elle.

bien des choses qui se passent sans *que* ou plutôt avant que s'ensuive une incitation de la part de la force vraiment motrice ; l'anticipation de la spéculation y acquiert une importance propre, le symptôme de prospérité devient en fin de compte lui-même, de la manière que l'on connaît, un facteur de prospérité. Ceci est de la plus grande importance pour la théorie de l'indice de la conjoncture et pour la compréhension de la totalité des phénomènes de la conjoncture ; pour notre dessein seule est importante la distinction entre la vague primaire et la vague secondaire de la conjoncture ; il importe aussi que nous sachions que cette dernière peut être ramenée à la première, que, dans une théorie développée sur la base de notre principe, tout ce qui a jamais été observé, à propos du mouvement ondulatoire, trouve-rait là sa place déterminée. Mais dans un exposé comme celui-ci rien de tout cela ne saurait être retenu, et par conséquent l'impression toute gratuite peut naître facilement - que nous sommes loin de la réalité [1].

Troisièmement il résulte de notre développement que les erreurs imprimées à l'essor doivent jouer un rôle notable dans l'apparition et le cours de la dépression. Sans doute la plupart des théories des crises utilisent d'une manière ou d'une autre ce facteur. En leur présence on doit toujours se poser la question suivante : Certes des erreurs se produisent toujours, mais on ne se décide pas « en l'air» à produire ; on produit toujours après une réflexion ou une enquête plus on moins minutieuse sur la situation et, en règle générale, seulement dans une mesure qui peut devenir dangereuse pour une exploitation individuelle, exceptionnellement même pour une branche entière, mais non pas pour l'ensemble de l'économie nationale. Dès lors comment a-t-on pu se tromper au point que ce dernier c'as se produise, et se produise comme cause indépendante et non pas comme conséquence de la dépression à expliquer, de cette dépression qui infirme pour d'autre raisons bien des prévisions auparavant très raisonnables, et rend dangereuses des erreurs que l'on aurait pu autrement surmonter ? Sur ce point il nous faut trouver une explication, sans laquelle *rien* par ce qui précède n'est expliqué. Pourquoi se trompe-t-on dans une telle mesure et, qui plus est, périodiquement ? Notre développement fournit à cela une explication particulière, qui rend compte aussi de cette catégorie secondaire d'erreurs qui transforme en erreurs le mouvement déjà présent de la conjoncture : si le signe de la période d'essor n'est pas simplement une activité renforcée des affaires, mais l'exécution de combinaisons nouvelles et non encore éprouvées, on comprend, comme déjà indiqué au second chapitre, que l'erreur y doit jouer là un rôle particulier, qualitativement autre que dans le circuit. Mais on ne trouve pas ici une « théorie de l'erreur ». Nous allons au contraire, pour éviter toute confusion sur ce point, mettre à part ce facteur. Il constitue bien une circonstance qui vient renforcer et aggraver les autres, mais il n'est pas une « cause » primaire et *nécessaire* à la compréhension du principe. Supposons qu'aucun agent économique entrepreneur ou exploitant qui a à supporter les conséquences du mouvement ondulatoire, ne fasse jamais rien qui puisse être qualifié d'erreur de son point de vue. Supposons que personne ne se trompe du point de vue technique ou commercial ou ne cède à une fièvre de spéculation ou à un optimisme sans limites,

---

[1] Toutes les circonstances qui jouent le rôle de causes dans d'autres théories des crises et qui n'ont presque jamais été de toutes pièces inventées, trouveraient leur place dans le cadre de notre principe : le lecteur peut s'en persuader s'il veut bien reprendre le problème tel qu'il est éclairé par notre principe sous l'angle d'une théorie quelconque des crises *Au* cours de notre développement dans ce livre, notre explication de la conjoncture reste toujours exposée à une objection analogue à celle que rencontre la théorie de l'évolution du second chapitre : elle souligne uniquement et exagérément *un* facteur parmi beaucoup d'autres. Cette objection confond le devoir qui revient à expliquer l'essence et le mécanisme de la conjoncture avec le devoir qui incombe à la théorie des facteurs concrets des conjonctures individuelles isolées.

puis à un pessimisme sans bornes. Supposons que tous les agents économiques soient doués d'une large prévoyance. il n'y en aurait pas moins des mouvements ondulatoires -dont les conséquences, évidemment seraient amorties. A elle seule, la situation objective qui engendre nécessairement l'essor explique, - on va le voir - l'essence du phénomène [1].

b) Pourquoi les entrepreneurs n'apparaissent-ils pas d'une manière continue et égale dans chaque période, mais en troupe ? *Uniquement* parce que l'apparition d'un entrepreneur ou de quelques entrepreneurs rend plus *facile*, et par là *provoque*, l'apparition d'autres entrepreneurs, et cette apparition provoque elle-même l'apparition d'entrepreneurs différents et toujours plus nombreux. Qu'est-ce à dire ?

Premièrement : pour les raisons exposées au chapitre second l' « exécution de nouvelles combinaisons est difficile » et accessible seulement à des personnes de qualités déterminées ; on le voit très bien en songeant à des exemples empruntés au passé, à la situation économique à un stade très voisin d'une économie sans évolution, au stade où il y a un engorgement avancé. Seules quel ques personnes ont les « aptitudes voulues pour être chefs » dans une telle situation, bref dans une situation qui n'est pas l' « essor », seules quelques-unes peuvent avoir du succès à ce moment. Mais si une personne ou quelques-unes ont marché de l'avant avec succès, maintes difficultés tombent. D'autres personnes peuvent suivre ces premières, ce qu'elles feront sous l'aiguillon d'un succès qui paraît désormais accessible. En écartant de façon toujours plus complète les obstacles analysés au second chapitre, leur succès facilite à son tour l'avance de celles qui marchent à leur suite, jusqu'à ce que finalement la nouveauté soit devenue familière, et que son utilisation soit chose de libre choix.

Deuxièmement : l'aptitude à être entrepreneur, comme toute autre qualité dans un groupe ethniquement homogène, est répartie selon ce qu'on peut appeler la « loi de l'erreur » (Feklergesetz). Le nombre des individus, qui satisfont à des exigences toujours moindres sous ce rapport, augmente jusqu'à l'ordonnée la plus élevée. Abstraction faite de cas exceptionnels, tels la présence de quelques Européens dans une tribu nègre, il y a toujours plus de gens qui, par suite de l'allègement progressif de la tâche, peuvent devenir et de fait deviendront entrepreneurs : c'est pourquoi le .succès d'un entrepreneur entraîne après lui l'apparition non seulement de quelques autres entrepreneurs, mais de personnes toujours plus nombreuses et toujours moins qualifiées. Il en est ainsi dans la pratique dont nous invoquons ici l'enseignement : dans .des branches économiques, où il y a encore de la concurrence et une pluralité de personnes indépendantes, nous constatons d'abord l'apparition isolée de l'innovation - en particulier dans des exploitations *ad hoc* -, nous voyons ensuite les entreprises existantes s'emparer de l'innovation avec une vitesse et une perfection inégales, d'abord quelques-unes, puis en nombre toujours plus grand d'entre elles : nous avons déjà rencontré ce

[1] Ce qui ne veut pas dire que nous niions l'importance pratique du facteur erreur ou celle de ces facteurs que l'on désigne par fièvre de spéculation, fraudes, etc. : il faut ranger parmi eux aussi la surproduction quoiqu'elle appartienne à un ordre supérieur. Nous affirmons seulement que toutes ces choses sont en partie des phénomènes conséquents - que, par exemple, après l'apparition de la dépression ce qui était auparavant tout a fait adapté, est comme une surproduction - que, même dans la mesure où cela n'est pas le cas, on ne peut expliquer par là l'essence du phénomène.

phénomène à propos du processus de l'élimination du profit. Il entre ici en ligne de compte à nouveau, quoique sous un autre aspect [1].

Troisièmement : ce qui précède explique l'apparition en groupes des entrepreneurs d'abord dans la branche où les premiers apparaissent, et ce jusqu'à l'épuisement, caractérisé par l'élimination du profit, des possibilités qu'offre la voie nouvelle à l'économie privée. La réalité nous montre aussi que chaque conjoncture normale prend son essor dans une branche ou dans quelques branches (construction de chemins de fer, industrie chimique, électrique, etc.) et qu'elle est caractérisée avant tout par des innovations dans cette branche ou dans ces branches. Les premiers entrepreneurs suppriment les obstacles pour les autres non seulement dans la branche de production où ils apparaissent, mais aussi, conformément à la nature de ces obstacles, ils les suppriment *ipso facto* en grande partie dans les autres branches de la production ; l'exemple agit par lui-même; beaucoup de conquêtes faites dans une branche servent aussi à d'autres branches, comme c'est le cas pour l'ouverture d'un marché, abstraction faite de circonstances d'une importance secondaire qui apparaissent bientôt : hausse des prix, etc. C'est ainsi que l'action des premiers chefs dépasse la sphère immédiate de leur influence, et que la troupe des entrepreneurs augmente encore plus que ce ne serait le cas autrement ; ainsi l'économie nationale est entraînée plus vite et plus complètement qu'on pouvait penser dans le processus de réorganisation, qui constitue la période d'essor.

Quatrièmement : plus le processus d'évolution devient familier aux intéressés, plus il devient susceptible de calcul sur l'ardoise, plus dans le cours du temps les obstacles deviennent faibles, et moins l'on a besoin de la conduite d'un chef pour donner vie à une nouveauté. Moins donc l'apparition en troupe des entrepreneurs devient prononcée, plus s'amortissent les fluctuations de la conjoncture. La réalité confirme d'une manière péremptoire aussi cette conséquence de notre conception. C'est dans le même sens qu'agit la transformation en trusts des firmes économiques quoique de nos jours encore même un grand konzern, avec son débouché et ses besoins financiers, dépend tellement de la situation sur le marché, toujours déterminée dans une mesure notable par l'économie de concurrence, que l'utilisation - en soi plus avantageuse - à tous égards - de ces innovations, spécialement de créations dans la période de dépression, n'est que sporadiquement possible : la politique des chemins de fer américains en est la démonstration : le facteur, dans la mesure où il agit, confirme donc notre conception.

Cinquièmement : l'apparition en groupes des nouvelles combinaisons explique sans artifice les traits fondamentaux de la période d'essor. Elle explique pourquoi les dépôts croissants de capital sont le tout premier symptôme de l'essor commençant, pourquoi l'industrie des moyens de production est la première à témoigner d'une activité au-dessus de la normale, pourquoi avant tout monte la consommation de fer (Spiethoff). Elle explique l'apparition massive d'un nouveau pouvoir d'achat [2], par là la hausse caractéristique des prix, des périodes d'essor, qu'on n'explique pas en faisant appel à un besoin élargi ou à un coût plus élevé. Elle explique en outre le recul du

---

[1] Car l'élimination du profit, prévue le plus souvent, n'est pas « la cause » dans notre théorie des crises. Cf. 3, 2e paragraphe.

[2] Il est à peine besoin de souligner, que notre théorie n'est pas de celles qui cherchent dans la monnaie et le crédit la cause du cycle si important que soit pour notre conception le facteur de la création d'un pouvoir d'achat. Mais nous ne nions pas que l'on puisse exercer sur le mouvement de la conjoncture une influence par une politique de crédit et même l'empêcher et empêcher du même coup cette espèce d'évolution économique.

chômage et la hausse des salaires [1], la hausse du taux de l'intérêt, l'augmentation du frêt, la tension croissante des situations banc-tires, comme nous l'avons dit, le déclanchement de vagues secondaires d'essor, bref une prospérité qui atteint toute l'économie nationale.

3. L'apparition en groupe des entrepreneurs, seule cause du phénomène de l' « essor », n'a sur l'économie une influence, différant qualitativement de l'influence qu'aurait leur apparition continue répartie également dans le temps, que dans la mesure où elle ne signifie pas, comme cette dernière, une perturbation toujours imperceptible de l'équilibre, mais signifie une grande perturbation procédant par à-coups, une perturbation d'un autre ordre de grandeur. Les perturbations causées par l'apparition ,continue d'entrepreneurs nouveaux peuvent être continuement résorbées ; au contraire l'apparition en groupe des entrepreneurs détermine un processus particulier de résorption, un processus d'adaptation de la nouveauté et d'adaptation de l'économie à la nouveauté, un processus enfin de la liquidation de l'économie ou - aussi, comme je l'ai dit, de sa fixation « statique ». Ce processus est l'essence de la dépression périodique, qu'il faut définir de notre point de vue comme la lutte de l'économie nationale pour conquérir un nouvel équilibre adapté aux données modifiées par la perturbation de l'essor.

L'essence du phénomène n'est peut-être pas dans le fait que J'entrepreneur individuel, ne faisant de plans que pour son entreprise, ne prend pas en considération les autres entrepreneurs qui vont le suivre en troupe et, de ce fait, va se trouver dans l'embarras. Certes il est vrai qu'une conduite économique exacte du point de vue individuel adoptée par une économie privée peut être frustrée de ses résultats par l'action massive des conduites adoptées par un grand nombre d'entrepreneurs ; nous en avons vu un exemple important quand nous avons exposé comment l'effort des producteurs vers le maximum de gain met en mouvement le mécanisme qui tend à éliminer de l'économie nationale les gains supplémentaires ; de même ici l'action massive pourrait rendre « faux » ,ce qui était vrai pour l'individu, comme l'apparition massive d'entrepreneurs à sa suite est connue en fait par l'entrepreneur et ne peut le surprendre, mais comme souvent dans un cas particulier la mesure et la vitesse de ce mouvement sont faussement estimées, ,ce facteur jouera un rôle dans la plupart des crises. L'essence de la perturbation que provoque l'essor, ne réside pas dans ce que souvent il infirme [2] les calculs des entrepreneurs, mais dans les trois circonstances suivantes :

Premièrement : la demande, en moyens de production, de l'entrepreneur, demande qui s'appuie sur un pouvoir d'achat nouveau, la « course aux moyens de production » (Lederer) qui est connue et qui est déclanchée par cette demande, font monter les prix de ces moyens de production pendant la prospérité. En réalité ce fait est atténué; une partie au moins des nouvelles entreprises ne se range pas à côté des anciennes, mais se développe à partir d'elles, et les anciennes exploitations ne travaillent pas sans gain, mais réalisent au moins un gain de la catégorie des quasi-rentes. Pour nous

---

[1] Fit principe les rentes foncières devraient, elles aussi, monter. Mais là où le fonds est loué à long terme, elles ne le peuvent pas ; même ailleurs beaucoup de circonstances empêchent une hausse rapide concomitante de cette branche de revenu.

[2] Également en cela encore, que l'extension générale de la production générale qui va se produire par la suite, apparaît comme « fausse ».

expliquer au mieux la *nature* de cette action, supposons que *toute* la nouveauté réalisée par des exploitations qui viennent de s'établir, supposons qu'elle est financée uniquement par du pouvoir d'achat nouvellement créé, et existe à côté d'exploitations qui travaillant dans le circuit et sans gain, donc qui par suite de l'élévation de leur coût, commencent à produire avec perte. Cette construction est moins distante de la réalité qu'on pourrait le supposer: ce sont les réactions psychologiques, dont est imprégnée la période d'essor, qui donnent l'illusion que l'essor, dès son début, tant qu'il ne s'exprime que par l'augmentation de la demande, implique pour les producteurs une gêne qu'amortira à nouveau la hausse consécutive des prix. Cette gêne provient de ce que les moyens de production sont prélevés sur les anciennes exploitations et sont mis au service de fins nouvelles, comme nous l'avons exposé au second chapitre.

Deuxièmement : les nouveaux produits arrivent après quelques années sur le marché et y font concurrence aux anciens ; le complément de biens qui résulte du pouvoir d'achat nouvellement créé, complément qui fait plus que compenser en principe la création du pouvoir d'achat, pénètre dans le circuit de l'économie nationale. A leur tour les conséquences de cet événement sont amorties en pratique par les facteurs cités dans le paragraphe précédent et aussi par le fait que ce complément n'apparaît que peu à peu dans des investissements qui, dans une certaine mesure, remontent assez loin : ce complément est, par exemple, le produit d'une nouvelle usine électrique. Mais cela ne change pas la nature du phénomène. Si, dès le début de l'essor, le coût s'est élevé pour les anciennes exploitations, leur recette est désormais réduite, d'abord pour celles à qui la nouveauté fait concurrence, puis pour toutes les entreprises, dans la mesure où la demande des consommateurs devient favorable à la nouveauté. Abstraction faite de la possibilité de profiter d'une manière secondaire de la nouveauté, seul la « couverture », le tampon que constitue éventuellement la quasi-rente, le plus souvent temporaire dans son effet, empêche ces entreprises d'être en déficit. Et ce n'est que parce que les anciennes exploitations ont le plus souvent un bon fondement et apparaissent comme très dignes de crédit, que ce déficit ne conduit pas immédiatement à la ruine. Leur déficience, tout au moins partielle, est assortie par ce fait, qui entre facilement dans le cadre de notre conception, à savoir que l'essor n'est, comme fait primaire, jamais général, mais a son foyer dans une branche ou dans quelques branches peu nombreuses, et laisse d'abord intacts les, autres domaines de l'économie qu'il atteint peu à peu de façon indirecte ; cette déficience influe ensuite sur le succès des entreprises nouvelles. Pour cette raison ce sont d'abord les entrepreneurs qui apparaissent en masse, et ce sont ensuite leurs produits qui apparaissent en masse parce que - ce qui est tout à fait conforme à notre théorie - ils font non pas quelque chose de différent, les uns par rapport aux autres au gré de leur fantaisie, mais quelque chose de tout à fait analogue ; pour cette même raison ils apparaissent sur le marché des produits à peu près au même moment. Le temps moyen [1] qui doit s'écouler jusque-là, explique en principe la durée de la période d'essor, qui dépend encore. de bien d'autres facteurs. Cette apparition de nouveaux produits provoque une chute des prix [2], qui, de son côté, met fin à l'essor, *Peut* conduire à une crise, conduit *nécessairement* à une dépression et déclanche tout le processus économique.

---

1 Ce temps est déterminé d'abord par des conditions techniques,, ensuite par la rapidité avec laquelle la masse suit les pionniers.

2 Cette chute des prix est pratiquement ajournée, en règle générale, par différentes circonstances. Cf. sur ce point *infra.* Mais la circonstance qui est à l'origine de cette baisse est rendue encore plus aiguë, par l'ajournement des baisses de prix, mais n'est pas éliminée. Est seulement éliminée la possibilité d'emploi des indices des prix comme symptôme de la conjoncture.

Troisièmement : le succès des entreprises nouvelles, qui apparaît conformément au plan, conduit à une déflation de crédit, parce que les entrepreneurs sont maintenant en état - et ont tout motif - de rembourser leurs dettes, ce qui, comme d'autres demandeurs de crédit ne les remplacent pas, conduit à une diminution du pouvoir d'achat nouvellement créé au moment précis où le complément de biens qui s'y rattache est présent et où il peut désormais être sans cesse incorporé au circuit.

Cette thèse a besoin d'être minutieusement fondée.

Il faut d'abord ne pas confondre *cette* déflation avec deux autres ,espèces de déflation. La déflation non seulement par rapport au niveau des prix de la période d'essor, mais encore *en principe* par rapport au niveau des prix de la période précédente de dépression devrait avoir pour effet l'apparition - conforme aux plans - de nouveaux produits, même s'il n'y avait pas le moindre moyen de paiement qui disparût au cours du paiement des dettes par les entrepreneurs, car évidemment la somme des prix des nouveaux produits devrait être normalement plus grande que le montant de ces dettes. Cela aurait déjà pour effet qu'à un degré plus élevé, l'extinction des dettes se produirait. Nous songeons ici à cette dernière déflation et non à la précédente.

La déflation apparaît en outre quand la dépression est déjà commencée ou simplement attendue par le monde de la banque, simplement parce que les banques s'efforcent de limiter leur crédit et prennent cette initiative. C'est là un facteur très important en pratique, qui souvent déclanche le premier une « crise », mais à nos yeux il est différent, accessoire, étranger à la nature de la crise. Ce n'est pas à lui non plus que nous songeons ici. Nous ne nions ni son importance ni sa réalité, nous refusons seulement de lui reconnaître un rôle causal primaire [1].

La formule que nous donnons contient deux abstractions, qui doivent préciser le contour de ce qui est essentiel, mais qui excluent des circonstances très importantes lesquelles amortissent en pratique cet événement.

D'une part elle fait abstraction de ce que les nouveaux produits ne sont grevés d'habitude que d'un faible quantum d'amortissement des établissements qui ont créé pour leur production ; par conséquent seule une partie, une petite partie en général, de la dépense totale de la période d'essor apparaît sur le marché sous forme de produits offerts lorsque les entreprises nouvelles sont devenues capables de produire ; pour cette raison le pouvoir d'achat récemment créé ne sort de la circulation que peu à peu, et en partie seulement lorsque des périodes ultérieures d'essor ont amené sur, le marché monétaire de nouvelles demandes de crédit. La résorption du nouveau pouvoir d'achat par le capital d'épargne ne change rien à ce processus de déflation, mais il n'en est pas de même du fait que des États, des communes, des banques hypothécaires peuvent remplacer la demande intermittente des entrepreneurs.

Abstraction faite de cette disparition - progressive - des dettes d'entrepreneurs, il faut considérer que dans l'économie nationale moderne dans le circuit de laquelle l'intérêt a pénétré, les moyens de paiement à crédit, dans la mesure où leur corres-

[1] Nous parlons de rôle causal *primaire,* parce que la limitation de crédit, dont les banques prennent l'initiative, est certainement la cause d'événements ultérieurs à quoi on n'a pas à s'attendre par ailleurs.

pondent bon an mal an des marchandises produites, peuvent rester en circulation de façon durable, ce qui amortit encore le processus -économique. Mais celui-ci exerce son action et les entrepreneurs prospères remboursent leurs dettes : cette déflation *doit toujours apparaître automatiquement, selon la logique de la situation objective.* Elle se manifestera sous une forme adoucie, si l'essor a suffisamment réussi.

L'histoire des prix au XIXe siècle fournit une confirmation digne d'attention de cette théorie ; elle conduit à la conséquence qu'au *cours de l'évolution le niveau des prix devrait baisser d'une manière continue d'un siècle à l'autre ; les* deux périodes que n'ont pas troublées des révolutions monétaires, la période qui va des guerres napoléoniennes aux découvertes d'or en Californie et la période de 1873-1895 confirment le phénomène que notre théorie nous fait prévoir : chaque dépression périodique entre les vagues de hausse est plus basse que la précédente et la courbe des prix, élimination faite des fluctuations cycliques, est descendante.

Il nous faut encore expliquer pourquoi de nouveaux entrepreneurs demandant des crédits n'apparaissent pas toujours pour remplacer Ies entrepreneurs qui éteignent leurs dettes. Cela a lieu pour deux raisons à qui, en pratique, s'en ajoutent d'autres que l'on peut envisager comme des conséquences des facteurs que nous qualifions d'essentiels, ou bien comme accidentels, comme répercussions d'événements extérieurs et à ce titre secondaires.

Dans la branche où se manifeste l'essor et où apparaissent les premiers entrepreneurs, tant d'autres entreprises stimulées par ce succès se sont constituées qu'une fois en pleine exploitation elles produiraient la quantité de produits qui, résultant naturellement de la baisse des prix et de l'augmentation du coût même si l'industrie en question suit la loi du rendement croissant, élimine le profit ; cela n'apparaît que fortuitement dans la pratique de l'économie de libre concurrence et elle n'exclut pas le fait que ce processus laisse encore subsister des gains ou aboutit déjà à des, pertes ; alors l'impulsion qui agissait dans ce sens s'épuise. On détermine la limite jusqu'où peuvent aller les entrepreneurs qui apparaissent dans d'autre branches et les phénomènes déclanchés par des vagues secondaires d'évolution. Si la limite est atteinte, l'impulsion de l'essor en question est aussitôt épuisée.

La seconde raison explique pourquoi un nouvel essor ne vient pas immédiatement se rattacher à celui qui le précède : c'est parce que les actes accomplis par le groupe des entrepreneurs ont modifié entre temps les données de l'économie, ont rompu l'équilibre et ont ainsi déclanché dans l'économie un mouvement irrégulier en apparence, qui nous apparaît comme un effort vers un équilibre différent ; ce mouvement, comme nous allons bientôt l'exposer, ne permet en général aucun calcul certain, notamment par rapport à de nouvelles entreprises. Seul le dernier facteur, l'insécurité caractéristique qui suit les nouvelles créations suscitées par l'essor, peut être toujours saisi immédiatement ; la « limite » indiquée tout d'abord n'apparaît le plus souvent que sur quelques points. Mais tout cela est rejeté dans l'ombre : 1° par les conséquences qu'imagine par avance la prévoyance de beaucoup d'agents économiques - certains d'entre eux réagissent trop tard, et avec une espèce de panique, surtout ceux dont la situation n'est pas assise ; dans cette catégorie se rangent les banques qui subissent la tension, beaucoup de vieilles exploitations qui subissent la hausse du coût et d'autres facteurs défavorables ; 2° par des événements accidentels qui apparaissent toujours, mais prennent une importance inaccoutumée dans l'incertitude créée par l'essor ; par là s'explique que dans presque chaque crise le praticien donne comme

causes de la crise des événements accidentels, tels des bruits politiques défavorables et que l'impulsion par-te souvent d'eux en fait ; 3° par des interventions de l'extérieur, dont la plus importante est d'habitude une action consciente qu'exerce la politique de la banque d'émission.

4. Si le lecteur réfléchit sur ce que nous venons de dire, et le met à l'épreuve des faits ou d'une théorie quelconque des crises, il lui faudra comprendre comment l'essor crée de lui-même une *situation objective ; abstraction* faite de tous les facteurs accessoires et accidentels, cette situation met fin à l'essor, conduit d'elle-même à la crise, nécessairement à la dépression et à travers elle à un état temporaire de stagnation et de non évolution relatives. La dépression peut être caractérisée comme le processus *normal* de résorption et de liquidation de l'économie ; la brusque apparition d'une crise accompagnée d'une véritable panique, de l'effondrement du système de crédit, d'épidémies de banqueroutes et de leurs conséquences ultérieures peut être considérée comme un processus *anormal*. Quelques mots encore ; ce sera un complément, en quelques points une répétition ; nous commencerons par le processus normal, car le processus anormal n'offre pas de problèmes de principe.

De ce que nous avons dit, découle la compréhension de tous les signes secondaires et primaires de la période de dépression, qui forment une seule chaîne de connexions causales. L'essor crée lui-même et par une nécessité interne le déficit de beaucoup d'exploitations, une baisse des prix abstraction faite de la déflation provenant des crédits contractés : tous ces phénomènes subissent dans le cours des choses une aggravation secondaire. Nous avons expliqué pourquoi les investissements de capital décroissent [1], pourquoi l'activité de l'entrepreneur s'épuise ; de là l'engorgement dans les industries des moyens de production et 1% baisse de l'indice de Spiethoff (consommation du fer) et d'autres baromètres, tel l'état des commandes du trust américain de l'acier, etc. Avec la baisse de la demande de moyens de production baissent en outre, si le coefficient de risque tombe, le taux de l'intérêt et le degré d'occupation des travailleurs ; avec la baisse de la somme des revenus monétaires, dont la cause est cette déflation - baisse à son tour - quoique cette baisse soit renforcée par la banqueroute - la demande de toutes les autres marchandises ; par là la dépression achève son action sur l'ensemble de l'économie nationale et ainsi se forme le tableau total de la dépression.

Deux raisons empêchent que ces facteurs apparaissent dans l'ordre chronologique qui correspondrait à leur place dans la connexion causale : premièrement, le fait que la conduite des agents économiques non seulement anticipe sur ces facteurs, mais encore anticipe sur eux dans une mesure très inégale. Il en est ainsi en particulier sur les marchés où la spéculation professionnelle joue un plus grand rôle que sur d'autres. Ainsi parfois le marché des actions témoigne de « pré-crises » de spéculation bien avant que l'on arrive à la crise proprement dite ; ces crises sont ensuite surmontées et font place à un mouvement en avant ultérieur qui appartient encore au même essor

[1] Le phénomène auquel nous pensons maintenant, doit être distingué de l'investissement moindre qui consiste à contracter des crédits en éteignant des dettes. Nous pensons ici à des investissements pour des buts nouveaux et différents. La statistique des émissions d'actions et d'obligations, qui est pratiquement un bon indice de la conjoncture (Spiethoff), reflète avant tout un troisième facteur : l'assise donnée aux banques de crédit par le capital d'épargne, qui suit la marche en avant de l'économie.

(ainsi en 1873 et en 1907). Mais il y a quelque chose d'autre qui est beaucoup plus important. De même que souvent l'augmentation de prix d'un produit anticipe sur l'augmentation de coût qui en est cependant la cause, de même apparaît ici un phénomène analogue. La baisse des investissements de capital au sens que nous venons d'indiquer, la chute parallèle de l'activité de l'entrepreneur et l'engorgement des industries des moyens de production *peuvent* aussi survenir selon la logique du processus, avant que l'essor ait atteint son point culminant externe, mais cela n'est pas nécessaire. Si ces symptômes apparaissent régulièrement de si bonne heure, c'est qu'ils sont sous l'influence de facteurs qui anticipent assez vite sur l'évolution. Mais, deuxièmement, des circonstances différentes font que des facteurs secondaires apparaissent souvent dans le cours réel plus nettement que les facteurs primaires. La crainte de celui qui fournit le crédit s'exprime par une hausse du taux de l'intérêt et c'est seulement plus tard que survient dans la dépression l'influence qui, normalement, devrait survenir très tôt. La réduction de la demande de travail devrait être un symptôme très précoce du revirement, mais de même que le salaire ne monte pas immédiatement dans la période de prospérité, parce qu'il y a d'habitude des travailleurs sans travail, de même le salaire et aussi le degré d'occupation des salariés (par exemple en 1907 en Amérique) baissent parfois, mais pas aussi promptement que l'on devrait s'y attendre, car une série d'obstacles connus s'y opposent. Le monde des affaires cherche à se défendre contre la baisse des prix, et là où la concurrence n'est pas tout à fait libre - elle ne l'est presque nulle part - et où les banques prêtent leur appui, les producteurs se défendent avec un succès temporaire, si bien que souvent le maximum des prix est chronologiquement en retard sur le tournant de la conjoncture. Établir exactement toutes ces choses est une tâche essentielle de l'étude des crises. Mais ici il nous suffit d'établir, et je n'ai presque pas besoin d'y insister, que tout cela entraîne aussi peu de modification à l'essence de la crise que les phénomènes analogues et appartenant à d'autres domaines auxquels j'ai renvoyé ci-dessus peuvent servir de fondement à quelques objections contre la théorie des prix.

Les événements de la période de dépression fournissent des exemples de l'insécurité et de l'irrégularité que nous concevons du point de vue de la recherche d'un nouvel équilibre, des exemples aussi, de l'adaptation à une situation générale ayant subi des modifications relativement rapides et notables.

Cette insécurité et cette irrégularité sont très compréhensibles. Pour chaque exploitation les données accoutumées sont modifiées. Mais la mesure et la nature des modifications, seule l'expérience peut les indiquer. De nouveaux concurrents sont là, les anciens clients et fournisseurs font défaut, il faut prendre position vis-à-vis de nouvelles situations économiques, des événements impossibles à prévoir peuvent surgir à tout moment, tels que des refus inopinés de crédit. L' « exploitant pur et simple » se trouve en présence de tâches qui sont en dehors de sa routine, en présence de qui il n'est pas de taille ; aussi fait-il des fautes qui deviennent des causes secondes importantes de malheurs nouveaux.

La spéculation est une autre cause de malheurs par suite des accidents qu'elle produit, aussi bien que par son anticipation sur d'autres destructions de valeur ; au total tous ces facteurs, qui sont suffisamment connus, se renforcent réciproquement. Nulle part on ne peut reconnaître nettement le résultat final, partout des points faibles peuvent apparaître qui n'ont en soi rien à faire avec la crise concrète. Des restrictions ou des extensions d'exploitation peuvent finalement apparaître comme la réaction la plus juste sans que sur le moment on puisse fournir pour l'une ou pour l'autre des raisons sûres. Cette complication et cette impossibilité d'embrasser la situation d'un

coup d'oeil, dont la théorie a fait un usage injustifié à mon avis dans l'explication des causes de la dépression, deviennent un facteur important du développement de la crise ; ce facteur apparaît de son côté désormais comme un élément d'une situation qu'expliquent des raisons particulières.

L'insécurité des données et des valeurs qui sont en train de se réajuster à nouveau, les pertes qui surgissent menaçantes, et en apparence sans raisons générales, sans avoir pu être prévues, créent l'atmosphère caractéristique des périodes de dépression ; cela est d'autant plus vrai que ce sont surtout les mêmes éléments de spéculation qui souffrent, qui créent l'opinion publique de la bourse et pendant la période de prospérité se font remarquer d'une façon choquante dans les affaires et dans la société. Pour beaucoup de gens, spécialement pour les gens des classes populaires, partiellement aussi pour les producteurs de biens de luxe, la chose paraît bien pire qu'elle n'est : il leur semble que la fin du monde est venue. Le tournant de la conjoncture apparaît subjectivement aux producteurs comme, l'éruption d'une surproduction jusqu'à présent latente, surtout sils se raidissent contre la baisse inévitable des prix et la dépression qui en est la conséquence. L'impossibilité de vendre les marchandises produites, et encore plus les marchandises que l'on pourra produire à des prix couvrant le coût dans l'avenir déclanche les conséquences ultérieures bien connues de la crise, le « manque de monnaie », éventuellement l'incapacité de payer ; ce phénomène est si fréquent que toute théorie de la conjoncture doit être en état de l'expliquer. La nôtre le fait comme le lecteur le voit, mais elle n'envisage pas ce fait typique comme une cause primaire et indépendante [1]. La surproduction est rendue plus aiguë par l'origine unilatérale de l'essor, que nous avons déjà considérée et expliquée. Cette circonstance et, d'autre part, le désaccord entre l'offre effective et la demande effective qui pendant la période de dépression doit cesser dans beaucoup d'industries, font que le schéma selon lequel apparaissent les crises peut coïncider avec le schéma général des différentes théories du rendement non proportionnel. La substance d'une telle théorie réside dans la manière. dont on explique l'apparition du rendement non proportionnel, dans l'indication des grandeurs, entre lesquelles doit surgir ce rendement non proportionnel. Pour nous cette non-proportionnalité entre diverses quantités, de biens et les prix de ces biens résulte de la perte d'équilibre de l'économie nationale sur plusieurs points ; elle va de pair avec la non-proportionnalité qui existe entre les montants des revenus, dans diverses branches individuelles, et non pas entre les montants des revenus dans les diverses classes d'agents économiques : les profits ne sont pas dans une proportion régulière avec les revenus des autres agents, proportion qui pourrait être soumise à des perturbations ; les revenus de ces autres agents, à l'exception de ceux qui reçoivent en rémunération des sommes fixes de monnaie, ont tendance à se mouvoir *pari passu*, et à perdre ou gagner du terrain aux dépens ou au profit des

[1] Toute théorie des crises, où la surproduction joue le rôle d'une cause ou même de la cause primaire, me semble, abstraction faite de l'objection déjà formulée par Say, même au cas où elle n'affirme pas simplement, une. « surproduction générale », exposée à être taxée d'erronée. Dans ce jugement je dois faire exception pour la théorie. de Spiethoff. Les développements si brefs, par lesquels il cherche à fonder la. surproduction des biens de consommation reproductive, ne permettent pas de prendre définitivement position. Il faut aussi remarquer que le but de Spiethoff est une analyse qui pénètre tous les détails du phénomène. Pour une pareille analyse les facteurs qui se rapportent a l'image sous laquelle le phénomène apparaît, - il faut ranger parmi eux l'engorgement des industries de moyens de production - sont par rapport aux causes primaires beaucoup plus importants que pour un exposé comme celui-ci. Enfin, en insistant sur les industries de moyens de production, on s'adresse aux facteurs qui, à mon avis, constituent l'essence du phénomène. Il n'est donc pas exact de caractériser la théorie de Spiethoff simplement comme une théorie de la surproduction, un exposé encore plus détaillé montrerait un accord qui peut-être irait plus loin que je ne le suppose maintenant.

revenus fixes ; le processus économique n'est pas troublé par là ; il en est tout à fait de même pour un phénomène intermédiaire et qui forme aussi peu une cause primaire que la surproduction.

L'essor unilatéral a, entre autres, cette conséquence que la tension et le danger de la situation ne sont pas également aigus pour toutes les branches de l'industrie. L'expérience apprend aussi, comme Aftalion l'a montré [1], que quelques branches industrielles ne sont pas du tout atteintes, que d'autres ne le sont que relativement peu. En tout cas le fait que la dépression apparaît sur beaucoup plus de points que l'essor, est compréhensible dans notre développement. En même temps apparaît ce fait qui semble contredire notre théorie, à savoir que des entreprises nouvelles ont souvent plus à souffrir que des exploitations qui ont déjà eu le temps de s'acclimater. Cela s'explique : l'ancienne exploitation est protégée par le « matelas » de la quasi-rente et surtout par des réserves régulièrement amassées. Elle peut s'épauler à des relations d'affaires qui la protègent, elle est en effet souvent appuyée par ses relations avec les banques qui durent depuis des années. Elle peut être en déficit pendant des années, sans que ses créanciers s'inquiètent. Ainsi elle résiste bien mieux que les entreprises nouvelles qui sont contrôlées avec minutie et méfiance, qui n'ont pas de réserves, mais seulement tout au plus des restes de crédit inutilisés, qui, au moindre signe d'embarras, sont considérées comme des escroqueries, et qui doivent d'abord se faire leur place sur le marché. Pour cette raison la modification de la conjoncture frappe les nouvelles entreprises de façon plus visible, plus soudaine et plus sensible que les anciennes exploitations. C'est pourquoi dans le premier cas on peut être aisément conduit à cette conséquence ultime: la banqueroute. Dans le dernier cas on assiste plutôt à une lente agonie. C'est ce qui déforme l'image de la crise et c'est Pourquoi l'on ne peut parler qu'avec de grandes réserves du processus de « sélection de la crise » : car ce sont les entreprises les plus stables, et non les plus parfaites en soi qui ont le plus de chance de survivre à la dépression. Mais cela ne modifie en rien l'essence du phénomène.

5. On comprend maintenant pourquoi le processus d'ajustement et de résorption des périodes de dépression est ressenti douloureusement par les éléments les plus actifs et qui contribuent le plus à créer l'opinion dans l'économie nationale. Sans doute, même si tout se passait à la perfection, de multiples manières des valeurs et des existences seraient détruites. Mais nous saisirions insuffisamment l'essence et les influences de la crise, si nous la considérions seulement comme étant la cessation de la tendance vers la prospérité et si nous la caractérisions par des signes purement négatifs. Ce sont plutôt deux actes positifs qui constituent son essence et qui dans l'économie nationale sont pour elle beaucoup plus caractéristiques que les traits que nous venons de retenir.

---

[1] *Les crises périodiques de surproduction.* Paris, *1913*, livre 1. Il y a un autre fait que celui auquel nous faisons allusion ici, et il apparaît plus nettement que ce dernier; il est également compréhensible de notre point de vue : à savoir que le mouvement ondulatoire est *toujours* particulièrement accentué dans les industries qui ont affaire avec la création de nouveaux établissements de production. Cela ne contredit pas la conception exposée, au contraire.

A. Premièrement, le processus de dépression conduit, comme nous l'avons dit, à un équilibre qui est différent du précédent. Tous ses caractères, primaires comme secondaires, peuvent être compris dans la perspective que nous avons choisie, et ils ne sont qu'en apparence dépourvus de sens et de règles. On s'en persuade en examinant sur quoi et comment les agents économiques doivent réagir durant la dépression. Ils réagissent devant la perturbation ,que cause l'essor. Les nouvelles combinaisons et les entreprises qui en résultent apparaissent *en masse* à côté des anciennes exploitations. Il y a quelque chose d' « unilatéral » dans leur apparition. Pour les agents économiques tels que les chefs d'entreprise de toutes catégories, par opposition aux autres, comme par exemple les travailleurs, les propriétaires fonciers, les rentiers, il s'agit d'adopter une conduite particulière ; ils ne doivent se contenter d'être passifs. Ils doivent réagir de manière à s'adapter aux données modifiées par l'essor.

Les anciennes exploitations, en principe toutes les exploitations existantes à l'exception de celles qui ont surgi dans l'essor, à l'exception aussi de celles qu'une position de monopole, la possession de privilèges particuliers ou une technique constamment supérieure soustraient au danger ont trois options : ou disparaître, si pour des raisons personnelles ou objectives elles ne peuvent être adaptées ; ou replier les voiles et tenter de vivre dans une position désormais modeste ; ou enfin, de soi-même ou avec l'aide d'autrui, soit changer de branche économique, soit suivant les circonstances nouvelles passer à d'autres dispositions techniques ou commerciales, ce qui, dans beaucoup de cas, revient à une extension de la production.

Les nouvelles exploitations ont à subir une première épreuve de charge, beaucoup plus dure que si elles étaient apparues selon un mouvement continu et non pas en groupe. Une fois constituées elles doivent prendre rang, et même quand subjectivement on n'a commis aucune faute lors de leur fondation, elles ont bien des points de leur fonctionnement à réviser. Quoique ce soit pour des raisons différentes et secondaires, les mêmes problèmes et les mêmes possibilités s'offrent à elles que pour les anciennes exploitations ; et, comme nous l'avons mentionné, sous plus d'un rapport elles sont moins que les anciennes à la hauteur de leur tâche. La conduite économique que doivent suivre les agents économiques pendant la dépression consiste en mesures, en corrections de mesures de nature à résoudre les tâches qui se présentent; toutes ces innovations, abstraction faite de paniques non fondées objectivement et des conséquences de fautes qui, caractérisant le cours anormal de la crise, résultent de la situation que crée l'essor, de la conduite qu'elle impose aux agents économiques, de la perturbation de l'équilibre et de la réaction qui en résulte, de la modification des données et de l'adaptation heureuse ou non de l'économie à cette modification.

L'effort vers un nouvel état d'équilibre, lequel subordonne à ce qui est présent la nouveauté et ses influences sur ce qui est ancien, caractérise en fait la dépression ; de même on peut montrer que cette tendance conduit à s'approcher davantage d'un état d'équilibre. La première affirmation ci-dessus faite ne l'implique pas en soi. Au contraire il faut encore démontrer: que l'impulsion motrice du processus de dépression ne cesse pas avant d'avoir fait son oeuvre, avant d'avoir produit l'état d'équilibre souhaité et qu'aucune nouvelle perturbation *venant de, l'économie elle*-même ne se fera sentir jusque-là sous la forme d'un nouvel essor. Ce qui donne l'impulsion aux agents économiques dans la période de dépression, ce sont à coup sûr les pertes effectives ou possibles subies. Ces agents éprouvent des pertes ou des menaces de pertes - et ce n'est pas nécessairement dans toute l'économie nationale, mais dans les parties menacées - aussi longtemps que toutes les économies individuelles et, avec elles, l'économie nationale dans sa totalité ne sont pas en état d'équilibre stable, bref

aussi longtemps qu'elles ne produisent pas à nouveau à des prix qui couvrent les frais. Il y a donc en principe des dépressions aussi longtemps que l'on n'a pas atteint approximativement à un tel équilibre. Ce processus n'est pas non plus interrompu par un nouvel essor avant qu'il n'ait achevé son œuvre. Cette insécurité relative à la forme nouvelle que prendront toutes les données économiques est également durable, elle rend impossibles les calculs relatifs aux nouvelles combinaisons et plus difficile l'essor des autres facteurs, dont la collaboration est nécessaire. Les deux résultats concordent avec les faits, si on ne perd pas de vue les restrictions suivantes : la connaissance de l'alternance périodique de la conjoncture et de son mécanisme, qui est propre au monde moderne des affaires, permet toujours aux agents économiques, une foi& passé le pire, d'anticiper sur l'essor suivant, en particulier sur ses phénomènes secondaires ; l'adaptation de beaucoup d'agents. économiques, par conséquent de beaucoup de valeurs, au nouvel équilibre est souvent freinée et faussée par l'attente que, s'ils. peuvent seulement « tenir » - et il est souvent de l'intérêt de leurs créanciers de le leur faciliter - ils liquideront leur situation dans l'essor suivant à des conditions favorables, et que même ils n'auront pas du tout besoin de liquider. C'est particulièrement important quand dans une période la prospérité domine. Cette attitude sauve ce qui est viable en même temps qu'elle conserve ce qui ne l'était pas, mais en tout cas elle empêche que soit atteint un état d'équilibre véritable. La transformation progressive de la, vie économique en trusts permet que des situations non équilibrées, non balancées par des recettes, continuent à subsister dans les, grands Konzern ou même en dehors de ces derniers : car il n'y a. d'équilibre que dans une concurrence pleinement libre en toutes les branches de la production. En outre la puissance financière de beaucoup d'exploitations, spécialement parmi les anciennes, et l'appui extérieur sous les formes les plus différentes : subventions de l'État qui, de bonne ou de mauvaise foi, ont pour prétexte une gêne provoquée par des circonstances extra-économiques, ou encore les tarifs protectionnistes dans des temps de dépression de longue durée - ont pour effet que l'adaptation n'est ni toujours urgente ni immédiatement une question vitale : souvent elle est rendue superflue dans l'économie privée, de même qu'une inflation appropriée de crédit pourrait en principe l'empêcher chaque fois. Il faut encore tenir compte de certains incidents, favorables, telle une bonne récolte survenue à point nommé. Enfin. les anomalies du cours de la dépression produisent parfois d'elles-mêmes des surcompensations : si, par exemple, une panique sans fondement dévalorise indûment les actions d'une société et si là-dessus se greffe un correctif : un mouvement ascendant de ces, mêmes actions, ce dernier, de son côté, peut dépasser son but, maintenir les actions à un cours trop élevé, et peut même devenir un élan propre à engendrer un petit essor fictif, qui, suivant les -circonstances, peut durer jusqu'à ce qu'un essor réel survienne.

Jamais on ne peut atteindre à un état qui réponde complètement à ce que serait l'absence complète de toute évolution et OÙ peut-être il n'y aurait pas de revenu d'intérêt, cela empêche déjà la dépression d'être assez brève, mais, à chaque fois on s'approche d'un pareil état sans évolution, qui, relativement équilibré, peut ,être le point de départ de nouvelles combinaisons. Nous arrivons par là au résultat que, conformément à notre théorie, il doit toujours y avoir entre deux périodes d'essor un processus de résorption, qui conduit à un état d'équilibre approximatif, et trouve là sa fin. Cela est important pour nous, non seulement parce que de tels états intermédiaires existent et que leur explication s'impose à toute théorie des crises, mais aussi parce que la démonstration de la nécessité d'un tel état d'équilibre met le point final à nos développements. Nous sommes en effet partis d'un état d'où la vague capitaliste de l'évolution s'est élevée pour la première fois : peu importe quand ce fut le cas dans l'histoire. Nous pouvions *aussi faire* de cet état une simple *hypothèse* afin que la

nature de cette vague apparaisse clairement. Mais, pour que notre théorie épuise l'essence du phénomène, il ne suffit pas que dans le mouvement ondulatoire une crête suive réellement une dépression - ce qui est effectivement le cas - il faut encore que cette succession se produise *nécessairement* selon notre théorie, ce qui ne peut ni être simplement supposé ni remplacé par un renvoi aux faits : c'est pour cela qu'un peu de pédanterie est nécessaire sur ce point.

B. Deuxièmement : abstraction faite de la nouveauté qui vient de nous occuper, le processus de dépression produit encore un autre effet qui affleure moins à la surface que les phénomènes à qui le processus de dépression doit son nom : il exécute ce que l'essor a promis. Cette action est durable, tandis que les phénomènes ressentis désagréablement sont temporaires : le courant des biens est enrichi, la production partiellement réorganisée, le coût de la production est diminué [1], et ce qui apparaissait d'abord comme étant du profit, augmente finalement les revenus durables en nature.

Cette conséquence de notre théorie (cf. aussi le chapitre IV) est confirmée par le fait que le tableau de l'économie dans la période normale de dépression [2] n'est pas aussi sombre que les sentiments qui le reflètent pourraient le laisser supposer ; mais les conséquences décrites go heurtent à des obstacles qui en ralentissent le cours ; sous l'influence des événements temporaires de la dépression, surtout sous l'influence du cours anormal que les choses économiques prennent parfois, elles se transforment en pertes et en gênes individuelles. Abstraction faite de ce qu'une portion importante de la vie économique reste, en règle générale, presque intacte, le volume matériel des transactions ne baisse le plus souvent que d'une manière insignifiante. Toute enquête sur les crises [3] montre combien sont exagérées les idées populaires sur les dévastations que cause une dépression : mais en pratique jusqu'à présent des crises véritables sont toujours venues s'ajouter qui ont provoqué des ravages insensés ; heureusement au cours de l'histoire leur importance a diminué. Ce n'est pas seulement un examen

[1] Nous avons parlé deux fois des influences de l'essor *qui font hausser le coût de production.* La demande des entrepreneurs fait monter les prix des biens produits avec frais, la concurrence, qui suit continue cette action de même que la demande de toutes les personnes qui sont prises ensuite dans les vagues secondaires de l'évolution. Ces hausses de coût n'ont rien à faire avec cette hausse séculaire que les classiques, ont affirmée dans l'hypothèse selon laquelle les possibilités de la production des denrées alimentaires sont toujours rattrapées par l'accroissement de la population. La *baisse* du coût, dont nous parlons plus haut, n'est pas le complément de ces hausses du coût en monnaie. Elle est la conséquence des « progrès de la production », que l'essor a réalisés, elle signifie une baisse du coût *en nature par unité de produit,* d'abord dans les entreprises nouvelles par rapport aux anciennes, puis aussi dans ces dernières, puisque celles-ci doivent ou s'adapter - par exemple en restreignant leur production et en se limitant aux possibilités les meilleures - ou disparaître : l'économie nationale comme telle produit après chaque essor l'unité de produit avec moins de débours de travail et de terre.

[2] Telle ne fut pas la dépression de l'après-guerre. C'est une faute à mon avis que de vouloir des faits d'après-guerre tirer des résultats généraux pour la théorie de la conjoncture. Mais c'est une faute souvent commise. Plus d'un jugement des « thérapeutes » modernes des crises, qui voudraient traiter celles-ci par la politique du crédit, s'explique par le fait qu'ils disent du mouvement ondulatoire normal ce qui n'est vrai que pour l'après-guerre.

[3] Cf. celles du *Verein für Sozialpolitik ou* les enquêtes anglaises de l'époque des grandes dépressions qui précéda 1895, par exemple le célèbre *Third report on the depression of traite.* Seule l'époque moderne connaît des examens exacts, comme le *memorandum no 8 du London and Cambridge Economic service* (par J. W. F. ROWE), ou, pour l'Amérique, les données et estimations du *Report of a committee of the Presidents conference on unemployment, 1923. C.* SNYDER (in *Administration,* mai 1923) emploie une méthode intéressante qui, même pour l'année 1921 qui ne fut pas une année de simple dépression ; - cf. la note précédente - conduit au même résultat.

conforme aux méthodes de l' « histoire naturelle » qui montre cela, quoique le mouvement de la conjoncture accompagné d'inflation dans la prospérité et de déflation dans la dépression doive être particulièrement prononcé dans le calcul monétaire; un examen d' « économie monétaire » confirme ce résultat. Le montant des revenus s'élève en période d'essor au-dessus du chiffre des années moyennes même en Amérique - où l'intensité de l'évolution marque les fluctuations plus fortement, selon toute vraisemblance qu'en Europe d'un pourcentage qui ne dépasse pas 8 à 12 % (Mitchell) et, dans l'autre partie de la courbe, les revenus ne tombent pas au-dessous de ces pourcentages. Déjà Aftalion a montré que la chute des prix en période de dépression ne constitue en moyenne que quelques pour cent, et que des fluctuations de prix plus grandes ont leur cause dans des circonstances particulières à des articles isolés, ont donc peu à voir avec le mouvement ondulatoire. Cette dernière remarque est valable pour tous les mouvements globaux vraiment grands, comme par exemple pour l'après-guerre. Quand les phénomènes du cours anormal qui vont en s'affaiblissant sans cesse, les paniques, les épidémies, de banqueroute, etc., les soucis d'un danger que l'on ne peut supputer, auront disparu, l'opinion publique, elle aussi jugera les dépressions autrement que maintenant.

Nous saisissons le véritable caractère de la période de dépression, si nous réfléchissons à ce qu'elle apporte et enlève aux diverses catégories d'agents économiques, toujours abstraction faite des phénomènes du cours normal dont il ne s'agit pas ici. Aux entrepreneurs et à tous leurs collaborateurs, en particulier à ceux qui profitent par accident ou par spéculation de la hausse des prix durant l'essor, la hausse ravit les possibilités de gain - ce qui, en particulier pour la spéculation, n'est qu'imparfaitement compensé par les possibilités qui apparaissent maintenant dans la baisse. L'entrepreneur, en règle générale, a touché son profit, l'a incorporé dans une exploitation solidement établie et qui a trouvé sa place au soleil, mais maintenant il « va mal », il ne fait pas d'autres profits, au contraire il est menacé de subir des pertes. En principe son profit sera tari, son revenu d'entrepreneur ancien tombera à son niveau minimum, même en cas de marche idéale des choses. Dans la réalité concrète plus d'une perte vient s'y ajouter, ainsi que plus d'un allègement déjà mentionné auparavant. Les entreprises rattachées aux anciennes exploitations et qui maintenant sont ruinées par la concurrence, souffrent, il va de soi. Les détenteurs de revenus monétaires fixes ou modifiables seulement à longue échéance, les titulaires de pensions, les rentiers, les fonctionnaires, les propriétaires fonciers qui ont placé leur fonds à long terme directement, sous forme de fermages, ou indirectement, sous forme de locations d'appartements, sont les profiteurs typiques de la dépression : leur revenu monétaire, -évalué en biens, qui était comprimé pendant la prospérité se dilate, et devrait se dilater, comme nous l'avons montré (cf. *supra:* 3., troisièmement), selon sa tendance fondamentale, plus qu'il ne lut comprime auparavant. Les capitalistes, par les placements à court terme, voient s'accroître le pouvoir d'achat de l'unité de -revenu et de capital, et perdent en taux d'intérêt : en principe ils devraient perdre plus qu'ils ne gagnent, mais de nombreuses circonstances secondaires - danger de perte d'une part, primes de risques élevées et demande panique de l'autre - enlèvent à ce théorème son importance pratique. Les propriétaires fonciers, dont les rentes en monnaie ne sont pas fixées par des contrats -à long terme, donc surtout les agriculteurs propriétaires de fonds, sont en principe dans la même situation que les travailleurs, si bien que ce qu'il nous faut exposer maintenant pour les travail-leurs vaut aussi pour eux. Les

différences, en pratique importantes, en théorie insignifiantes, sont si familières en général que nous ne nous en occuperons pas [1].

Pendant l'essor les salaires doivent monter. Car la demande, nouvelle des entrepreneurs, puis des retardataires, qui déclanche les phénomènes secondaires de prospérité, est avant tout, directement et indirectement, une demande de travail. Pour cette raison doivent baisser d'abord le degré d'occupation et, avec lui, la somme totale des salaires de l'ensemble des travailleurs, puis, le salaire et, avec lui, le revenu de chaque travailleur. C'est avant, tout de cette hausse du montant des salaires que provient cette demande supplémentaire de biens de consommation, qui a pour conséquence la hausse du niveau des prix. Comme les revenus des: biens fonciers, confiés en principe aux travailleurs (chapitre 1), ne montent pas en même temps pour les raisons mentionnées et que les revenus fixes ne montent pas du tout, la hausse du montant total des salaires n'est pas seulement un mot, elle aboutit à un revenu en nature supérieur pour l'ensemble des travailleurs. C'est là une application d'un principe général : aucune inflation ne peut nuire indirectement à l'intérêt des travailleurs, si et *dans la mesure où* le pouvoir d'achat nouvellement créé doit en quelque sorte d'abord traverser le salaire, avant d'agir sur les prix des biens de consommation. Ce n'est que dans la mesure où ce, n'est pas le cas, dans la mesure où, comme dans la guerre mondiale, la hausse des salaires rencontre des gênes extérieures, que la somme des salaires peut rester en retard [2] comme on l'a souvent exposé. Si l'inflation est la cause d'un excès de consommation, comme par exemple lorsqu'une guerre est financée par inflation, l'appauvrissement [3] de l'économie nationale amené par là agit, par contre-coup, sur la

[1] De même il n'est pas utile d'examiner ici avec détails la différente. de degré dont les diverses branches sont atteintes par la dépression : par exemple, l'industrie de luxe plus profondément que l'industrie alimentaire. Ce qui offre là un intérêt de principe, nous en avons déjà parlé en différents points de ce chapitre.

[2] La vérification de cette théorie par la statistique se heurte à, diverses difficultés. Avant tout, nos données sur les prix de détail des articles de la consommation ouvrière ne remontent pas assez haut avec toute la précision nécessaire, et le simple mouvement du salaire en monnaie ne dit naturellement rien; il confirmerait certes. notre thèse, si on voulait s'en contenter. La connaissance du degré d'occupation des ouvriers est encore moins satisfaisante, et (ne pas) le prendre en considération n'est pas non plus rendre service à notre théorie - le travail réduit n'a pu être saisi du tout par la statistique; le, chômage ne l'a été qu'à l'aide des données des syndicats et de recensements occasionnels de chômeurs. Aujourd'hui la chose réussirait mieux, mais, pour les raisons déjà mentionnées, seuls les chiffres d'avant-guerre entrent en ligne de compte pour notre dessein. Nous disposons maintenant d'une étude qui cherche à fournir ce dont nous avons besoin : c'est celle de G. H. WOOD, *Les salaires réels et le standard du confort depuis 1850 [Real wages and the standard of comfort since 1850*, J. Roy, Stat. Soc., mars 1909. Ce travail remonte jusqu'à 1902 *inclus* et vérifie notre hypothèse. Mais, au tournant du siècle, apparaît ce mouvement séculaire et extra-cyclique des prix, qui déplace le tableau, et implique un écart même par rapport aux lignes du mouvement ondulatoire. D'après la suite donnée par le professeur Bowley au travail de Wood et aussi d'après les travaux de Mrs WOOD, qui ne prennent pas en considération le degré d'occupation des ouvriers *(ne course of real wages in London,* 1900-1912, J. Roy. Stat. Soc., déc. 1913) et de A. H. HANSEN *(Factors affecting the trend of real wages,* Amer. Econ. Rev., mars 1925), notre thèse ne serait pas exacte. Mais il est facile de se persuader que notre résultat se vérifie, si on élimine cette hausse séculaire des prix. Pour la question des relations entre la production d'or et le niveau des salaires, cf. PIGON, in Econ. J., juin 1923.

Le développement qui suit dans le texte est pleinement confirmé par les chiffres. La somme des salaires en nature baisse régulièrement pendant la dépression, mais seulement d'une partie du montant qu'elle a gagné pendant l'essor. C'est précisément ce que nous faisions prévoir.

[3] L'appauvrissement, avec ses conséquences, et, aussi, en cas de constance approximative de la quantité des moyens de paiement, l'inflation relative apparaîtraient en ce cas, sans l'emploi des méthodes de financement de l'inflation. Nous songeons plus haut à ce redoublement d'action qu'implique l'inflation de monnaie de papier ou de crédit.

situation des: travailleurs, mais pas, aussi nettement que sur la situation des autres catégories d'agents économiques. D'ailleurs, dans notre cas, c'est évidemment, le contraire qui a lieu.

Dans la. dépression le pouvoir d'achat de l'unité de salaire monte. En revanche, par suite de. la déflation spontanée, que, déclanche l'essor, l'expression en monnaie de la, demande effective de travail baisse [1]. Dans la mesure où ne se produit que cette déflation des, prix, la demande effective en nature de travail: pourrait rester intacte. Alors le revenu en nature de tous les travailleurs serait encore plus élevé non seulement que dans le précédent équilibre approximatif, mais. aussi que dans l'essor. Car ce qui était- jusqu'à présent profit, s'étend *en principe* et selon notre schéma, à toute l'économie ; en tait, seulement et de façon incomplète aux prestations de travail et de terre, dans la mesure où la - baisse des prix des produits ne l'absorbe pas (chapitre IV). De fait, les: circonstances suivantes temporairement empêchent cette extension et provoquent la baisse du revenu en nature dont témoignent les chiffres, tandis que la hausse que l'on attendait finalement selon notre théorie, est habituellement rejetée dans l'ombre par l'effet de l'essor suivant :

a) Déjà les. faits que nous avons désignés par les expressions d' « insécurité » et d' « irrégularité apparente » des données et des événements de la-période de dépression, encore plus les panique& et les fautes qui se produisent durant le cours anormal de la crise, jettent bas beaucoup de firmes, et en arrêtent d'autres pour un temps. Entre autre conséquences il en résulte du chômage ; son caractère temporaire ne change rien au fait qu'il peut être pour ceux qu'il atteint un malheur grave, et éventuellement une extermination, et que la peur que l'on en a, - ne serait-ce que parce que l'on ne peut supputer son déclanchement - contribue à créer l'atmosphère de la période. de dépression. Ce chômage est le chômage typique en période de dépression, il est la source d'une offre panique de travail, par conséquent de diverses pertes, en particulier de la perte de positions conquises par la politique syndicale - et non pas par l'automatisme des prix du marché - et d'une compression des salaires, pas toujours, mais souvent très aiguë ; son action peut être parfois plus grande que l'on pourrait le supposer d'après le nombre de ceux qui ont perdu leur emploi.

b) Parmi ces faits, distinguons ce qui suit : les nouvelles entreprises ruinent complètement les anciennes exploitations par la concurrence, où les contraignent à restreindre leur activité. En face du chômage ainsi causé, il y a la nouvelle demande de travail qui doit servir aux nouveaux établissements. L'exemple du chemin de fer et du courrier à chevaux nous apprend combien souvent cette demande compense et au delà ce chômage. Mais il n'en est pas toujours ainsi, et, même quand cela est il peut en résulter des difficultés de transposition, qui, vu le fonctionnement imparfait du marché de travail, pèsent d'un poids disproportionné.

c) La source que nous venons de mentionner, d'une nouvelle demande de travail, qui commence à faire sentir son effet, quand, l'essor a fait son oeuvre, perd par

---

[1] Ce nouveau concept désigne ici la demande exprimée en unités d'une mesure idéale; celle-ci ne participe à aucune des modifications cycliques analogues aux modifications de quantité qui se produisent dans le médium des échanges, elle témoigne donc de modifications réelles et pas seulement nominales, de la demande totale de travail.

ailleurs de son importance du fait que la demande de travail des entrepreneurs qui ont créé les nouveaux établissements finit par cesser.

d) L'essor signifie régulièrement un pas dans la voie de la mécanisation du processus de production et, par là, *nécessairement* une diminution de la dépense de travail par unité produite, et aussi, non pas nécessairement mais *souvent,* une diminution de la quantité de travail absorbée désormais par la branche industrielle en question malgré l'extension de production. La mécanisation *doit* faire que la quantité de produit, qui a été fabriquée jusqu'à présent, *peut* être obtenue avec moins d'heures de travail ; d'où résulte que la quantité plus grande de produits, fabriquée maintenant, coûte encore moins d'heures de travail que n'en coûtait jusqu'à présent la quantité produite qui était plus petite.

Cette possibilité pratique importante, donc souvent discutée, s'épuise une fois réalisée, mais avant de s'épuiser elle s'accompagne de difficultés très douloureuses de transposition [1]. La demande totale en nature du travail ne peut continuellement baisser, car abstraction faite de tous les facteurs soit « compensateurs » soit secondaires, l'emploi de la partie du profit non absorbé par la baisse des prix s'y oppose. Même si cette partie du profit non absorbée par la baisse des prix, était employée seulement dans la consommation, il lui faudrait se résoudre en salaires (et en rentes foncières : tout ce que j'ai dit est valable en principe aussi pour ces dernières). Si et dans la, mesure où cette partie du profit en question est investie, une hausse de la demande en nature du travail fait ainsi son apparition.

e) L'essor peut d'une seule façon faire baisser durablement la demande en nature du travail, soit directement, soit dans ses conséquences : en déplaçant l'importance-limite relative du travail et de la terre dans les anciennes combinaisons de production, ce qui suppose un déplacement assez fort dans les nouvelles combinaisons et aux dépens des premières. Dans ce cas, non seulement la part de tous les travailleurs au produit social, mais encore le montant absolu de leur revenu en nature peuvent baisser d'une manière continue. Un déplacement de la demande des moyens de production en faveur des moyens de production produits qui rapportent des quasi-rentes mais éventuellement n'en rapportent qu'à raison de ce déplacement - représente un cas plus important en pratique que le précédent, mais, par sa nature, il n'est pas durable.

Avec cette restriction nous revenons donc à notre conclusion : l'essence du processus de la dépression réside dans la diffusion des conquêtes que l'essor de toute l'économie nationale a permises vers l'équilibre ; seules des répercussions nécessaires du système rejettent dans l'ombre ce trait fondamental, et engendrent l'état d'âme exprimé par le mot de « dépression » comme le contrecoup dont témoignent les chiffres de la conjoncture, qui sont ou ne sont pas du ressort de la monnaie, du crédit et des prix, et qui reflètent simplement l'auto-déflation.

---

[1] Cf. là-dessus mon article: Das *Grùwdprinzip der Verteilùngslehre [Le principe fondamental de la théorie de la répartition] (Arch. für Sozialw. und Sozialp.,* t. 42).

6. L'explosion d'une crise provoque un cours économique anormal ou bien ce qu'il y a d'anormal dans le processus de dépression. Comme nous l'avons mentionné, elle ne nous pose pas de question de principe nouvelle. Notre analyse fait comprendre que les paniques, les banqueroutes, les fissures dans le système de crédit ne doivent pas nécessairement se révéler au tournant qui se produit entre la prospérité et la dépression, mais que tous ces événements peuvent facilement apparaître ; même plus tard ce danger subsiste, mais il diminue au fur et à mesure que le processus de dépression a déjà joué [1]. Si ces phénomènes apparaissent, des erreurs vont surgir, qui sont -seulement commises en pareille situation, des opinions du public etc. deviennent des causes indépendantes, ce qu'elles ne peuvent être dans le cours normal des choses ou le sont seulement dans des cas spéciaux qu'il faut expliquer chaque fois en particulier ; ce sont là les causes expliquant une marche de la dépression qui témoigne de phénomènes différents et conduit à d'autres résultats finaux que le cours normal de celle-ci. L'équilibre qui s'établit en fin de compte n'est pas le même que celui qui se serait établi sans cela. On ne peut pas en général corriger les erreurs et les ruines, ni y remédier ; ces fautes ont créé des situations qui, de leur côté, continuent à agit, qu'il faut organiser, qui signifient de nouvelles perturbations et contraignent à des adaptations spéciales qui sans cela auraient été superflues. Cette distinction entre le cours normal et le cours anormal des choses est très importante non seulement pour la compréhension de l'essence du phénomène, mais aussi pour les questions théoriques, statistiques et pratiques qui s'y rattachent.

Par opposition à la théorie qui voit, avant tout, dans le cycle économique, un phénomène essentiellement monétaire ou bancaire, théorie liée surtout aux noms de Keynes et de Hawtrey et à la pratique du *Federal Reserve Board*, nous avons vu que ni les gains de la période d'essor ni les pertes de la période de dépression ne sont dépourvus de sens ou de fonction, mais que là où l'entrepreneur privé en régime de libre concurrence joue encore un rôle, ces gains et ces pertes sont des éléments essentiels du processus économique que l'on ne peut éliminer sans du même coup paralyser ce dernier. Ce régime économique ne peut pas renoncer à la dernière raison expliquant la ruine complète de toute entreprise qui n'est pas adaptée. Mais ces pertes et ces ruines qui accompagnent le cours anormal de l'économique sont vraiment dépourvues de sens et de fonction. C'est elles surtout que visent les plans de prophylaxie contre les crises, les thérapeutiques relatives des suites des crises. L'autre point de départ de ces projets est que la dépression normale, et plus encore l'anormale,, font

[1] Le danger d'un effondrement de *l'économie* nationale et de son système de crédit devient toujours moindre dans le courant du processus de dépression. Cette proposition est tout à fait compatible avec le fait que la banqueroute de l'individu et l'apparition de banqueroutes accumulées ne surgissent pas souvent immédiatement lors du tournant économique ou près de ce tournant, mais plus tard, par fois seulement lorsque le danger économique est passé. Même une blessure mortelle apportée à une firme n'implique pas toujours une visite immédiate au juge des faillites. Au contraire chacun se défend là contre autant qu'il le peut. La plupart des entreprises peuvent résister plus ou moins longtemps. Elles espèrent et aussi leurs créanciers bénéficier d'une tournure favorable des événements. Elles entrent en pourparlers, font des opérations, cherchent de nouveaux a Parfois avec succès, parfois avec ce résultat que la liquidation à l'amiable devient possible. Plus souvent certes sans succès, mais même dans ce cas ce combat contre la mort a pour effet de retarder la banqueroute ou le compromis, le plus souvent jusqu'au prochain mouvement ascendant des prix; ainsi bien de ces entreprises qui luttent meurent en vue de la terre salvatrice. Cela ne provient pas de difficultés nouvelles, dont le danger a baissé sans cesse, mais c'est la dernière conséquence de difficultés ayant surgi depuis longtemps. Comme ailleurs, nous avons affaire ici à des causes primaires et non pas à la question de savoir quand ces causes deviennent visibles. C'est là ce qui produit des désaccords apparents entre notre théorie et l'observation des faits. Chacun de ces désaccords ne devient une objection que si on montre qu'il ne s'explique pas de lui-même.

pâtir aussi des agents économiques, qui n'ont rien à faire avec la motivation et le sens du cycle et avant tout, les travailleurs.

La méthode de guérison la plus importante à la longue et qui n'est exposée à aucune objection est l'amélioration des méthodes de pronostic de la conjoncture. La connaissance intime toujours plus approfondie que la pratique du cycle est, avec la transformation progressive des entreprises en trusts, la cause principale qui explique que les phénomènes véritables des crises deviennent de plus en plus faibles d'un tournant économique à l'autre. Des événements comme la guerre mondiale et des époques comme l'après-guerre ne trouvent pas leur place ici [1]. La dispersion des nouveaux établissements d'exploitation des États ou des grands Konzerns paraît, de notre point de vue, un adoucissement à l'apparition massive des combinaisons nouvelles et un affaiblissement tant de l'inflation de la période d'essor que de la déflation de la période d'engorgement ; c'est donc là un moyen efficace d'amortir tant le mouvement ondulatoire des prix que le danger de crise et leurs suites. Des allègements apportés sans choix à tous les crédits consentis signifient purement et simplement de l'inflation, de même qu'une économie faite dans la monnaie de papier dirigée par l'État. Ces interventions peuvent le cas échéant empêcher tout à fait le processus normal et le processus anormal de la conjoncture, elles ne se heurtent pas seulement à l'argument anti-inflationniste en général, mais aussi au fait qu'elles annulent l'effet de sélection qui résulte de la dépression, et accablent l'économie nationale du coût invisible que signifie pour elle le « remorquage » de tout ce qui ne s'est pas adapté et ne peut pas vivre. Les réductions de crédit que les banques entreprennent d'habitude sans regarder plus loin et sans système, nous semblent une politique discutable, qui consiste à guérir un mal en laissant leurs conséquences aiguës suivre leur cours ; ce procédé pourrait encore être complété par d'autres mesures, qui rendraient plus difficiles aux producteurs la résistance à la baisse nécessaire des prix. On pourrait songer aussi à une politique de crédit ; celle-ci serait l'affaire des banques individuelles, mais surtout des banques centrales et de leur influence sur le monde privé de la banque ; elle établirait une différence entre les phénomènes du processus normal de déflation qui ont une fonction à exercer dans l'économie nationale et les phénomènes du processus anormal qui détruisent sans utilité. Il y a des objections morales et politiques à faire contre une telle politique, qui conduit fort loin à une sorte d'économie dirigée, et qui augmenterait sans limite l'influence de facteurs politiques sur la destinée des individus et des groupes ; pour toutes ces raisons, il faut porter un jugement de valeur sur pareille politique; nous ne nous en soucions pas ici. Quoique les prémisses techniques, une vue pénétrante des faits et des possibilités de la vie économique et culturelle puissent être créées avec le temps, elles n'existent pas présentement. Mais il est intéressant, du point de vue théorique, qu'une semblable politique ne soit pas impossible et ne doive pas être rangée parmi les chimères et les mesures 'qui, de par leur nature, ne sont pas propres à faire avancer ce que l'on souhaite, ni parmi des mesures dont les répercussions compensent nécessairement et au delà le succès de

[1] Une prévoyance croissante affaiblit aussi le mouvement ondulatoire normal des prix. Elle ne peut l'empêcher tout à fait, ainsi qu'on le reconnaît, si on suit notre raisonnement. Pour ce motif T. S. Adams va trop loin, quand il donne la formule suivante : « Prévoir le cycle, c'est le neutraliser ». Il en va autrement du facteur mentionné auparavant (2, b, quatrièmement) à savoir qu'avec le temps l'évolution économique relève toujours plus du crayon à calculer sur les ardoises : ce facteur n'est pas seulement la connaissance profonde et la prévoyance, dont nous parlons maintenant. Il amortit, lui aussi, le mouvement ondulatoire mais pour une autre raison que ladite prévoyance : il a tendance à éliminer la cause fondamentale de l'essor, agit beaucoup plus lentement, et, de par sa nature, beaucoup plus complètement que le fait la simple prévision du mouvement ondulatoire qui, tant que la cause en subsiste, est inévitable. Il en va autrement de la transformation des entreprises en trusts : elle adoucit le cours normal et anormal de la conjoncture pour les mêmes raisons.

leurs actions. Ce n'est pas seulement en pensée que se doivent distinguer les phénomènes du cours normal et du cours anormal de la conjoncture. Ce sont là des phénomènes réellement distincts, et une connaissance qui va suffisamment loin voit dès aujourd'hui que les cas concrets que nous observons appartiennent, en règle générale, à l'un ou à l'autre de ces deux cours. Une pareille politique aurait à distinguer dans la masse des entreprises menacées par une dépression particulière celles que l'essor a rejetées du point de vue technique ou commercial, et celles qui semblent menacées par des circonstances secondaires, des répercussions, des accidents; il faudrait abandonner les premières à elles-mêmes et soutenir par un octroi de crédit les dernières. Cette politique pourrait avoir du succès comme une politique consciente de l'hygiène de la race qui parvient à des résultats que l'automatisme des choses ne saurait avoir. Cependant le phénomène de la crise disparaîtra de lui-même plus tôt que l'intermède capitaliste dont il est issu.

Aucune thérapeutique ne peut néanmoins empêcher le grand processus économique et social du déclassement des entreprises, des existences, des formes de vie, des valeurs culturelles, des idéaux ; ce processus, dans l'économie de la propriété privée et de la concurrence, est l'effet nécessaire de toute poussée économique et sociale nouvelle, et de revenus en nature qui vont sans cesse en augmentant pour toutes les catégories d'agents économiques. Ce processus serait plus atténué s'il n'y avait pas de mouvements ondulatoires, mais il n'en dépend pas et s'accomplit en dehors d'eux. Ces deux phénomènes, la poussée et le déclassement des entreprises et des valeurs culturelles sont, en théorie et en pratique, du point de vue économique et culturel, beaucoup plus importants que le serait l'existence de positions relativement constantes celles-ci ont, pourtant concentré longtemps sur leur fonctionnement toute l'attention des observateurs. En particulier ces deux phénomènes de poussée et de déclassement sont beaucoup plus caractéristiques de l'économie, de la culture et des résultats du capitalisme que quoi que ce soit que l'on ait pu observer dans le circuit économique.